

AVANT-PROPOS

Vivendi Universal, Aol Time Warner, Bertelsmann... L'actualité de l'été 2002 vient rappeler que la vie de ces groupes mondiaux de communication est faite d'incertitudes, de revirements stratégiques voire de véritables avatars susceptibles, sinon de les faire disparaître, tout au moins d'en modifier radicalement la physionomie. C'est ainsi le champ même de la présente étude qui s'en trouve en partie reconfiguré. Est-ce à dire que les résultats, qui ne prennent déjà pas en compte les mouvements intervenus au cours des derniers mois (les lecteurs attentifs ne manqueront pas de trouver que les informations sont « datées » : c'est le tribut à payer dès lors qu'on observe des activités en perpétuelle évolution), seraient définitivement obsolètes et que sa démarche aurait été vaine ?

Ces soubresauts viennent, au contraire, confirmer la pertinence de l'investigation que le Département des études et de la prospective avait confiée en 2000 à Stéphanie Peltier, François Moreau et Nathalie Coutinet. Car il est plus que jamais nécessaire de se dégager de l'appréciation immédiate et nécessairement fragile de changements, certes *a priori* importants mais souvent aléatoires, pour savoir faire retour sur des phénomènes structurels et ce, sur la longue durée.

Or, c'est bien un phénomène structurel majeur que l'ampleur croissante des fusions, acquisitions et alliances concernant les groupes qui dominent les industries culturelles au niveau mondial¹. La longue durée retenue ici est celle des deux dernières décennies du *XX^e* siècle, au début desquelles des travaux essentiels avaient déjà été réalisés². Les mutations des techniques, de la production et des échanges au niveau international ne justifient guère de remonter au-delà, vers ce qui serait le vrai « temps long » des historiens qui, comme Fernand Braudel, furent les premiers à comprendre le développement d'une « économie-monde³ ».

Les incertitudes de l'actualité font également ressortir tout l'intérêt de privilégier une lecture synthétique et problématique des multiples opérations analysées

1. En entendant ici par « industries culturelles » l'ensemble des filières fondé sur l'offre de contenus référencés à un mode d'expression spécifique dans lesquelles le mode de reproduction ou de transmission simultanée permet de viser et d'atteindre aussi bien des publics restreints que le grand public. Il s'agit à la fois des industries éditoriales traditionnelles (livre, disque, cinéma) ou nouvelles (édition multimédia en ligne ou hors ligne) que les « médias » radio, télévision, presse.

2. Par exemple Bernard GUILLOU, *Les groupes de communication multi-media*, Paris, La Documentation française, coll. «Notes et études documentaires», 1984.

3. Bernard BRAUDEL, *La dynamique du capitalisme*, Paris, Champs Flammarion, 1985.

ici : le souci a été d'entrée de jeu, de mettre en avant des conclusions provisoires porteuses d'autant de nouvelles questions que de premières réponses.

Ces premiers résultats sont solidement adossés aux apports de la théorie économique rappelés en ouverture. Le savoir théorique fournit en effet une classification pour se retrouver dans le foisonnement des mouvements étudiés ; il trouve aussi l'occasion de tester sa capacité explicative. De tels résultats sont bien sûr à conforter sur l'ensemble des groupes opérant dans les industries culturelles. Ils sont surtout à transformer en autant d'hypothèses et d'angles d'attaque pour des travaux futurs – dégager de nouvelles pistes de recherche était l'objectif fixé aux auteurs – sur ce qui fait le cœur de la « question culturelle » aujourd'hui : comment les industries culturelles peuvent-elles se renouveler en permanence, maintenir la diversité de leur production et permettre celle de la consommation culturelle ?

Les industries culturelles possèdent une configuration d'« oligopoles à frange⁴ », c'est-à-dire que s'y côtoient quelques grands acteurs et un tissu de petites voire très petites entreprises. Il importe donc de suivre les grands groupes nationaux et surtout internationaux qui y interviennent et d'étudier la manière dont ils contribuent, par leur poids, leurs stratégies et leurs rapports avec la « frange », à internationaliser les marchés, reconfigurer les filières, redéfinir les conditions d'exercice des activités et des métiers de contenu en leur sein jusqu'à peser sur les « cultures de filière ».

Il conviendra d'y convoquer à la fois les spécialistes de l'économie industrielle et ceux de l'organisation et du management des firmes, en particulier multinationales. La conjugaison de leurs apports ne sera pas de trop pour mieux apprécier la réalité de ces « synergies » si souvent invoquées pour justifier fusions et alliances mais parfois si décevantes, saisir les articulations entre logiques globales et spécificités nationales et comprendre concrètement les conditions de la création et de l'innovation culturelle au sein de ces groupes. À l'heure de la convergence des télécommunications et de l'informatique qui confère une importance renouvelée aux contenus susceptibles d'alimenter les réseaux, ceci devrait contribuer à mieux discerner les enjeux pour les politiques publiques.

François ROUET

4. D'après l'économiste américain Georges Stigler.

INTRODUCTION

Dans le domaine des industries culturelles, à l'instar d'autres secteurs (automobile, banque, pharmacie), se multiplient depuis deux décennies des fusions, des acquisitions et des alliances qui sont à l'origine de l'émergence de grands groupes. Mettant en jeu des montants de plus en plus impressionnants, les opérations de restructuration donnent lieu à une escalade apparemment illimitée. Si ce phénomène n'est pas nouveau, son ampleur s'est accrue ces dernières années. Atteignant près de 3 000 milliards de dollars en 1998, le montant total mondial des fusions et acquisitions représente aujourd'hui plus de 10 % de la capitalisation boursière mondiale alors qu'il n'atteignait que 4 % au début de la décennie¹. Sans pouvoir encore aujourd'hui réellement en mesurer toute la portée, ce mouvement de concentration occupe une place prépondérante dans les stratégies de développement mises en œuvre par les grands groupes du secteur culturel. Des partenariats de grande ampleur ne cessent d'être annoncés dans un grand fracas médiatique comme notamment le rapprochement d'AOL Time Warner, le rachat d'Harcourt par Reed Elsevier ou la fusion de Vivendi, Canal Plus et Seagram². La profusion des annonces trouble la perception quant à la place effective des grands groupes positionnés dans les industries culturelles et aux motifs exacts qui les poussent réellement à se lancer dans une frénésie de fusions et de partenariats. Cette frénésie est-elle le résultat d'une rationalité économique (mise en commun de compétences, péréquation des risques par la diversification du portefeuille d'activités...) ? Guidée par une logique financière de court terme, n'a-t-elle pour seul objet de créer de la valeur pour les actionnaires ?

L'objet de cette étude est d'analyser les enjeux stratégiques des opérations de restructuration opérées depuis les années 1980 dans les secteurs marchands de la culture et, partant de là, de préciser et leurs axes actuels de développement et leur place dans ces secteurs.

Les technologies numériques et interactives ont été, et sont encore, à l'origine de changements fondamentaux dans l'économie et la dynamique concurrentielle des industries culturelles. En effet, la conception traditionnelle qui lie le texte au livre ou à la presse, la musique à la radio ou aux cédéroms et compacts disques, et l'image aux téléviseurs et au cinéma se voit profondément remise en cause.

1. Bernard PAULRÉ, *Les stratégies de recentrage dans les secteurs de haute technologie*, étude réalisée pour le Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie, Paris, 1999.

2. Décembre 2000, voir annexe.

Aujourd'hui, notamment avec le développement d'Internet et les vagues successives d'innovations³, un canal de diffusion n'est plus limité à une seule forme de contenu culturel. Plus largement, l'avènement du multimédia est à l'origine d'une remise en cause des frontières existant entre les industries culturelles. Le multimédia peut donc se définir comme une filière à part entière, regroupant l'ensemble des activités destinées à proposer au consommateur final, textes, sons et images (animées ou non) numérisés soit sur un même support physique (multimédia *off line* : cédéroms, compacts disques), soit dans les serveurs de réseaux (multimédia *on line* : Internet, services en ligne). En aval de la filière, ces produits peuvent ainsi alimenter non seulement un micro-ordinateur, mais aussi un téléviseur et un téléphone portable. Sont donc concernés par le multimédia, les producteurs de contenus culturels mais aussi les gestionnaires de réseaux (informatique, télécommunications, audiovisuel) et les fabricants de matériels (micro-ordinateurs, téléviseurs et décodeurs). Le rapprochement qui s'est opéré entre des produits culturels précédemment consommés séparément se double de nouvelles interdépendances avec les industries des télécommunications et de l'informatique, dont les logiques économiques sont différentes. Pour les grands groupes des secteurs marchands de la culture, le multimédia constitue à la fois une extension de leurs débouchés et un concurrent pour leurs supports traditionnels. L'accès à de nouvelles compétences apparaît dès lors primordial pour maîtriser les principaux facteurs permettant que le virage offert par le multimédia rencontre le succès. Aussi ce processus de convergence est-il souvent avancé comme le motif majeur de la recrudescence des fusions et acquisitions et des accords actuels⁴.

Le champ d'investigation de cette étude ne peut donc se limiter aux industries culturelles traditionnelles (édition, musique, audiovisuel...). Le rôle et les opérations stratégiques des grands groupes de communication dans la filière multimédia et plus particulièrement Internet, seront également abordés à travers l'étude d'une sélection de onze groupes⁵ parmi lesquels on retrouve les sept leaders mondiaux des industries culturelles (AOL Time Warner, Bertelsmann, Disney, News Corp, Sony, Viacom et Vivendi Universal) et quatre groupes européens de taille moyenne, représentatifs des diverses filières : EMI (musique), Pearson, Reed Elsevier, Lagardère (édition/presse) et Lagardère (audiovisuel). Ces onze groupes illustrent bien par ailleurs la dispersion géographique du leadership dans les industries culturelles : trois groupes sont américains (AOL Time Warner, Disney, Viacom), deux sont issus de la zone Asie-Pacifique (News Corp, Sony) et les six autres sont européens.

3. MP3 pour la musique, *Quick Time* pour la vidéo, *Flash* pour les animations.

4. Bertrand QUÉLIN, « Mouvements stratégiques et frontières des activités : la formation d'une nouvelle industrie », *Communications & Stratégies*, n° 19, 1995, p. 25-44.

5. La constitution de cet ensemble relève de ce que l'on appelle en statistique la technique de l'échantillonnage raisonné.

Cet ouvrage dresse un premier bilan des stratégies de ces principaux groupes de communication internationaux durant la période 1980-2000. Il s'organise en trois chapitres.

Le premier chapitre offre une synthèse de la littérature économique sur les déterminants des fusions, acquisitions et alliances, phénomènes qui, en raison de leur amplification depuis vingt ans, ont en effet suscité un nombre considérable de travaux. Les explications proposées pour comprendre cette situation nouvelle sont nombreuses et variées : recherche d'une taille minimale, principe de diversification du risque, existence de synergies, meilleure adaptation à la demande locale... Au regard des recherches théoriques, les fusions, acquisitions et alliances peuvent être vues comme une réponse à l'introduction des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) et à l'ouverture internationale des économies. Elles peuvent aussi avoir pour objectif de promouvoir l'efficacité économique, en réduisant les coûts de transaction, ou de répondre à la poursuite d'un objectif de conquête et de renforcement d'un pouvoir de marché.

À la lumière de ces développements théoriques, un deuxième chapitre dresse une typologie des motivations ayant présidé aux fusions, acquisitions et alliances réalisées par les grands groupes de communication depuis deux décennies. Cette analyse à la fois quantitative et qualitative offre un premier éclairage sur l'importance relative des différents facteurs expliquant les opérations menées ces dernières années.

Cette vision dynamique est complétée dans un troisième chapitre par l'approche cartographique de la place qu'occupent aujourd'hui les grands groupes de communication dans les filières culturelles. Le positionnement stratégique de ces acteurs est décrit à partir d'une analyse multicritères : chiffre d'affaires, degré de focalisation dans les industries culturelles, composition de leurs portefeuilles d'activités, degré de spécialisation dans les différentes filières, intégration verticale, ouverture à l'international et performances financières...

À côté d'une bibliographie recensant les principaux travaux qui ont nourri la réflexion au cours de cette étude, figurent en annexe des monographies présentant pour chaque groupe son origine, son évolution, ses activités et les mouvements l'ayant affecté.

CHAPITRE I

Les déterminants des fusions, acquisitions et alliances : un examen de la littérature économique

La vague actuelle de fusions et acquisitions transnationales est un phénomène marquant de la fin du xx^e siècle. La valeur de ces opérations est passée de 100 milliards de dollars en 1987 à 720 milliards de dollars en 1999 et a dépassé 1 000 milliards de dollars en 2000¹. De plus, le montant des fusions et acquisitions (nationales et internationales), en pourcentage du PIB mondial, est passé de 0,3 % en 1980 à 8 % en 1999. Parallèlement, sur la période 1987-2000, le nombre total de ces opérations au niveau international a augmenté de 42 % par an. En France, en 1998, les opérations transnationales ont représenté la moitié des opérations², et dans le monde, la part de ces opérations transnationales s'est accrue de 35 % en 1999 et a continué à augmenter en 2000, plusieurs d'entre elles, de très grande taille, ayant déjà été annoncées ou achevées (par exemple Vivendi/Universal, Vodafone AirTouch/Mannesman ou encore AOL/Time Warner).

Au niveau international les fusions et acquisitions ont participé à la croissance et ont entraîné une progression de 16 % des investissements directs à l'étranger (IDE³) entre 1998 et 1999, progression qui, d'après les estimations, devrait être encore accentuée pour l'année 2000⁴. D'après des sources américaines, il apparaît que parmi les secteurs les plus attractifs, figurent les télécommunications qui représentent six des vingt opérations les plus importantes entre 1999 et 2000, puis la pharmacie et la banque, mais également les industries culturelles.

L'objectif de ce premier chapitre est d'exposer les motivations qui conduisent les firmes à fusionner, à acquérir d'autres firmes ou encore à s'allier entre elles.

1. Opérations de fusions et acquisitions nationales non comprises, voir CNUCED, *Rapport sur l'investissement dans le monde : les fusions et acquisitions internationales et le développement*, Organisation des Nations unies, 2000, 47 p.

2. La part des opérations transnationales a fortement augmenté sur la période puisqu'elles ne représentaient que 36,3 % en 1991.

3. L'IDE est constitué par l'achat, la création ou le contrôle d'une entreprise étrangère. L'IDE comprend l'installation à l'étranger d'une unité autonome de production ou d'une succursale, l'acquisition de 10 % ou plus du capital d'une entreprise étrangère, les prêts à plus d'un an et les avances par l'investisseur à la société investie dès lors qu'un lien de filialisation est établi entre les deux sociétés, et les investissements immobiliers. Les fusions et acquisitions transnationales font partie intégrante de ce phénomène.

4. CNUCED, *Rapport sur l'investissement dans le monde...*, *op. cit.*

Tableau 1 – Les principales opérations de fusions et acquisitions annoncées en 1999 et 2000 dans le monde

classement en valeur

Acheteurs	Cibles	Secteurs
America On Line (USA)	Time Warner (USA)	Industries culturelles
Vodafone AirTouch (GB)	Mannesman (Allemagne)	Télécoms
MCI WorldCom (USA)	Sprint (USA)	Télécoms
Pfizer (USA)	Warner-Lambert (USA)	Pharmacie
GlaxoWellcome (GB-USA)	SmithKline Beecham (GB)	Pharmacie
American Home Product (USA)	Warner-Lambert (USA)	Pharmacie
Vodafone (GB)	AirTouch Comm. (USA)	Télécoms
AT&T (USA)	Mediaphone (USA)	Télécoms
TotalFina (France)	Elf Aquitaine (France)	Pétrole
Deutsche Telekom (Allemagne)	VoiceStream Wireless (USA)	Télécoms
France Télécom (France)	Orange (GB)	Télécoms
Qwest (USA)	US West (USA)	Télécoms
General Electric (USA)	Honeywell International (USA)	Construction électrique
Chevron (USA)	Texaco (USA)	Pétrole
Royal Bank of Scotland (GB)	National Westminster (GB)	Banque
JDS Uniphase (USA)	SDL (USA)	Fibres optiques
Bank of Scotland (GB)	National Westminster (GB)	Banque
Vivendi (France)	Seagram (Canada)	Industries culturelles
Pacific Century-Cyber Works (Hkg)	Cable & Wireless HKT (Hkg)	Internet
Viacom (USA)	CBS (USA)	Industries culturelles

Source : *Fusions & Acquisitions Magazine*, 2001

Ces opérations, en permettant aux entreprises de modifier la nature et l'étendue de leurs activités, participent aux mouvements de restructuration et donnent les moyens d'acquérir des activités qui sont plus ou moins proches de l'activité principale en renforçant les positions initiales ou en les diversifiant. Pour comprendre ce phénomène, il faut donc prendre en compte les raisons qui motivent ces opérations dont, notamment, les changements intervenus dans l'environnement économique.

Il convient tout d'abord de définir ce que l'on entend par fusions, acquisitions et alliances et d'examiner les moyens par lesquels les groupes peuvent les réaliser.

On examinera ensuite le contexte environnemental dans lequel opèrent les firmes, en insistant plus particulièrement sur les transformations intervenues durant la période couverte par l'étude. Un bref examen des vagues de fusions et acquisitions ayant eu lieu antérieurement confirme que les actions des firmes doivent toujours être reliées à leur contexte environnemental, et permet d'expliquer la recrudescence actuelle de ces opérations. Ainsi, selon A. D. Chandler⁵ :

5. Alfred D. CHANDLER, "Organizational capabilities and the economic history of industrial enterprise", *Journal of economic perspectives*, 1992, vol. 6, n° 3, p. 79-100.

Pour comprendre les changements de frontières de la firme, il faut avoir conscience des capacités spécifiques de la firme et des caractéristiques de l'industrie et du marché dans lesquels elle opère au moment où les changements sont faits.

Ensuite, on étudiera les déterminants ayant un impact sur l'amélioration de l'efficacité économique de la firme, laquelle, pour parvenir en économie de marché à diminuer ses coûts et à réaliser un profit maximum, peut éventuellement utiliser les fusions acquisitions, ainsi que les alliances.

On examinera ensuite les motifs qui poussent la firme à rechercher les moyens de renforcer son pouvoir de marché voire à développer une stratégie défensive. En effet, celle-ci peut accroître ses profits par l'acquisition d'une position dominante. Les opérations de fusions, d'acquisitions et d'alliances peuvent ainsi avoir pour objet de diminuer la concurrence en conférant aux firmes des positions dominantes lesquelles, jugées comme des pratiques concurrentielles, peuvent alors être sanctionnées dans le cadre des réglementations antitrust.

On termine par une analyse du taux d'échec de ces opérations sensiblement plus élevé pour les fusions et acquisitions que pour les alliances.

Quelques précisions terminologiques

Les fusions et acquisitions

Pour croître, une firme peut adopter deux types de stratégie, la croissance interne (création de nouvelles capacités de production) ou la croissance externe (processus de croissance par l'acquisition de tout ou partie d'entreprises existantes). Cette dernière peut être réalisée par une modification de la forme juridique, c'est le cas des fusions et acquisitions, ou par une simple prise de participation d'une firme dans le capital d'une autre.

Lors d'une fusion, deux (ou plusieurs) sociétés se dissolvent pour former une nouvelle société qui reprend la totalité de leurs patrimoines (voir figure 1). Les actionnaires des sociétés dissoutes reçoivent les titres de la société nouvelle : par exemple Aventis est issue de la fusion des sociétés Hoescht et Rhône Poulenc qui ont été dissoutes lors de l'opération.

Plusieurs types de fusions sont possibles :

– la fusion absorption par laquelle une société absorbante B reçoit les actifs d'une société absorbée A qui disparaît⁶ (voir figure 2). Les actionnaires des

6. Dans la pratique, il arrive que les sociétés pré-existantes ne disparaissent pas d'un point de vue juridique et que les identités et les cultures des entreprises réunies coexistent au sein du groupe. Cependant, du fait de la fusion ou de l'acquisition, les entités de départ sont soumises à une structure hiérarchique unique, dotée d'un centre de décision central, et elles perdent par conséquent toute indépendance quant à la définition de leurs objectifs et à la formulation de leur stratégie (Bernard GARRETTE et Pierre DUSSAUGE, *Les stratégies d'alliances*, Paris, Éd. d'organisation, 1995).

Figure 1 – La fusion

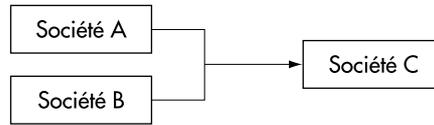


Figure 2 – La fusion-absorption

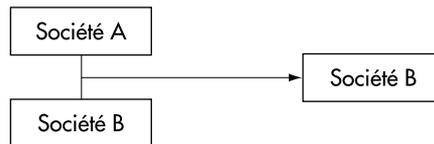
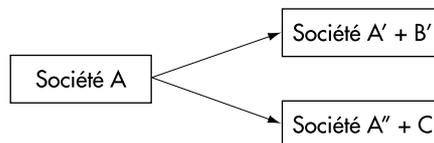


Figure 3 – La fusion-scission



sociétés absorbées reçoivent des actions de la société absorbante. Un exemple est fourni par la fusion absorption de CBS par Viacom en 1999 (voir fiche Viacom en annexe) ;

- la fusion scission entraîne la disparition d’une société par la transmission de son patrimoine à des sociétés nouvelles ou préexistantes, moyennant l’attribution aux associés de la société scindée de parts ou d’actions issues de la scission (voir figure 3). Les scissions précèdent ou accompagnent souvent les opérations de fusions et acquisitions car elles préparent les opérations futures de regroupement et de restructuration. La vente, trois jours après la fusion Vivendi/Seagram/Canal Plus en décembre 2000, du pôle vins et spiritueux de Seagram à Pernod-Diageo, illustre bien le cas d’une fusion suivie d’une scission ;
- la croissance externe peut aussi être réalisée par une prise de participation. Lors de cette opération, une entreprise acquiert des actions dans une autre entreprise sans en détenir la majorité ce qui permet aux firmes contrôlées de ne pas perdre leur autonomie juridique. Ces prises de participation peuvent s’effectuer de façon directe (A possède des titres de B) ou de façon indirecte (A contrôle B qui contrôle C) et résultent de trois pratiques principales : un accord entre les firmes concernées, un « ramassage » boursier plus ou moins discret, une offre publique d’achat (OPA). Lorsque la prise de participation est proche de 30 % du capital, elle permet à la firme qui la réalise de prendre le contrôle de l’autre firme. Ainsi, jusqu’au début de 2001, 37 % du capital de RTL Group suffisaient à Bertelsmann pour contrôler *de facto* ce groupe européen de chaînes de télévision et de studios de production audiovisuelle.

Ces opérations de concentration peuvent également être distinguées selon la logique économique sous-jacente. La concentration horizontale consiste à réunir

des activités situées au même stade de la filière de production. La concentration verticale, elle, consiste à réunir des activités situées aux différents niveaux de la filière de production. La concentration conglomerale, enfin, consiste à réunir des activités variées dans un objectif de diversification de la production. En valeur, environ 70 % des fusions et acquisitions internationales sont horizontales. Elles sont en forte augmentation depuis 1996, tandis que les opérations conglomerales et verticales diminuent (passant, respectivement, de près de 40 % à moins de 30 % et de 5 % à 2 %⁷) même si la notion de « diversification conglomerale » mérite d'être quelque peu affinée. Il convient notamment de distinguer les diversifications vers d'autres segments d'une même industrie, dont la diversification vers une autre industrie en « cohérence » avec l'industrie d'origine (chimie/pharmacie ou Internet/audiovisuel par exemple) que l'on qualifiera de « redéploiement cohérent », et la diversification vers une industrie sans aucun rapport apparent avec l'industrie d'origine (redéploiement conglomeral).

Les alliances

Les alliances sont des rapprochements entre deux ou plusieurs firmes pour poursuivre des objectifs communs tout en permettant à chacune d'elles de conserver une autonomie stratégique et des intérêts propres⁸.

La définition que proposent B. Garrette et P. Dussauge⁹ souligne les spécificités des alliances, tout en les distinguant des autres formes de rapprochement entre firmes :

[Ce] sont des associations entre plusieurs entreprises indépendantes qui choisissent de mener à bien un projet ou une activité spécifique en coordonnant les compétences, moyens et ressources nécessaires plutôt que :

- de mettre en œuvre ce projet ou activité de manière autonome, en supportant seules les risques, et en affrontant seules la concurrence ;
- de fusionner entre elles ou de procéder à des cessions ou acquisitions d'activités¹⁰.

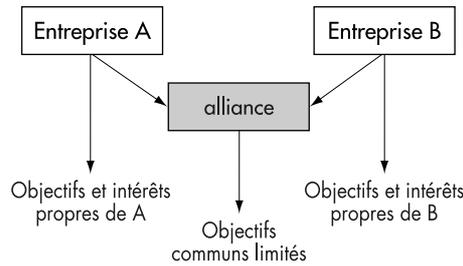
Les alliances peuvent prendre des formes variées, et relèvent souvent de logiques très différentes. Un accord de sous-traitance industrielle ou une coopération entre grands concurrents internationaux pour développer ou produire ensemble un nouveau produit sont des stratégies extrêmement différentes. On peut ainsi distinguer des alliances de production, conduisant au développement de projets et/ou à une production commune et des alliances de partenariat vertical qui se nouent entre des firmes opérant à des stades différents de la filière (fournisseur/producteur, producteur/distributeur...).

7. CNUCED, *Rapport sur l'investissement dans le monde...*, *op. cit.*

8. B. GARRETTE, et P. DUSSAUGE, *Les stratégies d'alliances...*, *op. cit.*

9. *Ibid.*

10. *Ibid.*, p. 27.

Figure 4 – L’alliance

Par ailleurs, les alliances peuvent se nouer entre firmes non concurrentes (c’est souvent le cas des accords intersectoriels et de la plupart des partenariats verticaux) ou entre firmes concurrentes, on parle alors d’alliances stratégiques (alliances de concentration, alliances de complémentarité, partenariats verticaux entre sociétés de différents grands groupes intégrés). Lorsque, en janvier 1999, Bertelsmann s’allie à Havas pour créer une joint-venture de commerce électronique de livres (la filiale française de Books On Line), il s’agit d’une alliance de concentration. L’alliance, annoncée début 2001, entre Sony et Vivendi Universal pour développer un système de téléchargement de musique en ligne payant est plutôt un accord de complémentarité (Sony apporte surtout un savoir-faire et des compétences techniques et Vivendi Universal la richesse de son catalogue de droits musicaux). En revanche, le contrat d’approvisionnement de long terme entre les chaînes télévisées de RTL Group (Bertelsmann) et les studios de production Universal (Vivendi Universal) est clairement une alliance stratégique de partenariat vertical.

Une stratégie d’adaptation à un environnement en mouvement

La recrudescence actuelle d’opérations de fusions et acquisitions qui touche l’ensemble des entreprises des pays développés, doit être mise en relation avec les modifications de l’environnement des firmes. Les vagues de fusions et acquisitions ont, historiquement, toujours eu lieu dans des périodes de bouleversements technologiques et réglementaires importants. Contribuant ainsi au processus de restructuration, elles sont particulièrement utiles lorsque le jeu concurrentiel évolue rapidement comme c’est le cas dans les périodes d’innovation intense ou d’internationalisation rapide.

Le mouvement de fusions et acquisitions qui s’opéra à la fin du XIX^e siècle aux États-Unis avait ainsi principalement pour origine les restructurations des firmes dues à d’importants progrès technologiques, à l’apparition de nouveaux moyens de financement et aux modifications du cadre réglementaire. Ces transformations de l’environnement ont conduit à l’émergence d’un système national de marché et de production. De la même manière, dans les années 1960, la vague d’opéra-

tions de nature conglomérale tentait d'atténuer le ralentissement de la productivité lié à l'essoufflement du taylorisme¹¹.

La seconde moitié des années 1980 et les années 1990 ont été marquées par deux évolutions majeures : la révolution industrielle donnant naissance aux NTIC et le processus de globalisation favorisant l'émergence d'un système de marché mondial de biens et services et d'un système international de production, tous deux complétés par un marché financier international. Ainsi, nous étudierons d'abord les répercussions des NTIC sur le processus de production des firmes en distinguant, d'une part, les conséquences du développement de ce secteur et, d'autre part, les effets de l'introduction de ces technologies dans les secteurs dits « traditionnels ». Ensuite, nous analyserons les conséquences de l'émergence d'un marché mondial. Une attention particulière sera portée au marché financier dont les évolutions récentes ont contribué au développement des investissements directs à l'étranger.

La révolution technologique des NTIC : un contexte favorisant la recherche d'économies d'échelle et d'effets de réseau

Les NTIC, qui recouvrent les technologies du traitement de l'information, du codage et de la communication, ont essentiellement deux conséquences pour les firmes.

Elles sont d'abord à l'origine de nouveaux secteurs et de nouvelles activités économiques, sachant qu'elles sont elles-mêmes sources de croissance et de profit dans les secteurs qui y ont recours. Ces secteurs regroupent les industries produisant les infrastructures (réseaux de télécommunications, *hardware*) et les industries produisant les applications et les contenus (*software*, industries de services). Pour P. Le Merrer¹² il est possible de distinguer quatre strates dans les secteurs issus des NTIC : les producteurs d'infrastructure qui fabriquent le matériel informatique (Dell, Cisco...), les producteurs d'applications qui fournissent le *software* (Netscape, Microsoft...), les intermédiaires qui fournissent des services permettant d'améliorer l'efficacité des systèmes (Yahoo, Doubleclick...) et les fournisseurs, qui offrent des biens ou des services sur Internet (Amazon.com...).

- a) Les secteurs produisant de l'information se distinguent des secteurs d'activités traditionnels par trois caractéristiques principales qui influencent les formes organisationnelles retenues par les firmes : les rendements d'échelle¹³

11. Aux États-Unis, cette vague avait aussi pour origine le *Cellere-Kefauver amendment to the Clayton Act*. Le *Clayton Act*, voté en 1950, interdisait les fusions horizontales.

12. Pascal LE MERRER, « À la recherche de la nouvelle économie », *Cahiers français*, Paris, La Documentation française, n° 295, 2000, p. 54-64.

13. Les rendements d'échelle représentent une baisse du coût de production unitaire d'un bien induite par l'augmentation du volume de production.

de ces industries sont croissants, les coûts de changement sont élevés pour les consommateurs, et les firmes bénéficient d'effet de réseau¹⁴.

- Les rendements d'échelle sont croissants car la part des coûts fixes est très importante et celle des coûts variables tend vers zéro. Dans ce contexte, plus le volume produit par la firme est important, plus son coût par unité produite diminue. Le coût d'élaboration d'un logiciel, par exemple, est très élevé et indépendant du nombre d'unités qui seront vendues. En revanche, le coût de reproduction du logiciel est quasi nul (approximativement égal au prix du support). Cette structure particulière de coût va favoriser l'émergence de firmes produisant des volumes importants.
- Les « coûts de changement » de technologie sont élevés et ils augmentent les risques de verrouillage. Ils correspondent, pour une firme ou un particulier, aux coûts de passage d'une technologie à une autre, tels que ceux engendrés par le passage du disque vinyle au cédérom audio. Ils indiquent dans quelle mesure un client est captif d'une technologie donnée. Ce verrouillage n'est jamais absolu, de nouvelles technologies venant toujours remplacer les anciennes, mais il contraint les options stratégiques des firmes. C'est pour éviter de subir ces effets de verrouillage que la firme japonaise Sony, à la fin des années 1980, a racheté CBS Music, l'acquisition de firmes de « contenu » devant lui permettre d'imposer plus facilement ses propres standards¹⁵.

Dans l'hypothèse de coûts de changement élevés, les profits de l'entreprise vont être liés à la « base installée » de la firme. Ainsi, la valeur actuelle que représente chaque client est égale au coût de changement auquel s'ajoute la valeur des autres avantages de coût ou de qualité (réelle ou perçue) du produit dont jouit l'entreprise. Dans ce contexte, les firmes, ne pouvant à elles seules produire et commercialiser l'ensemble du système d'information (infrastructure et contenus), sont amenées à nouer des alliances. Le cas exemplaire de cette situation est l'alliance entre Microsoft et Intel¹⁶. Les deux firmes ont noué des alliances stratégiques et fait des acquisitions fondées sur leurs avantages respectifs. L'essentiel de leur stratégie a consisté à disposer de produits complémentaires aux produits de l'autre. Cette alliance, complétée ensuite par l'arrivée de Cisco, a incontestablement permis à ces firmes de dominer le marché¹⁷.

Il apparaît alors, que dans les secteurs de l'information, les règles traditionnelles de la concurrence se sont transformées. Il ne suffit plus, pour les

14. Les effets de réseau, ou externalités de réseau, représentent la satisfaction que retire un individu de l'adhésion à un réseau. Elle est une fonction croissante du nombre d'individus ayant fait le même choix de réseau. Voir Carl SHAPIRO et Hal R. VARIAN, *L'Économie de l'information*, Bruxelles, De Boeck Université, 1999.

15. Sony a ainsi tiré les leçons de son échec à imposer son standard de magnétoscope. Sur ce point, voir la fiche de Sony en annexe.

16. Création de ce que l'on a appelé Wintel.

17. Pour une étude complète des alliances et des accords de coopération dans les secteurs des nouvelles technologies, voir Abdelaziz MOULINE, « Les accords de coopération interentreprises dans les technologies de l'information, nouveaux apports qualitatifs et quantitatifs », *Revue d'économie industrielle*, n° 89, 3^e trimestre 1999, p. 85-106.

producteurs de contenus, de se positionner vis-à-vis des concurrents, des fournisseurs et des clients. La stratégie doit aussi considérer les compléments¹⁸ dans la mesure où la concurrence porte également sur les *hardwares* (ordinateur utilisant un système d'exploitation spécifique, magnéto-scope d'une norme donnée...) afin d'établir un standard et de dominer le marché.

- Ces secteurs bénéficient d'effets de réseau. Les consommateurs peuvent percevoir des gains lorsqu'ils utilisent les systèmes ou les formats les plus standardisés du marché. Si la valeur d'un produit dépend du nombre des utilisateurs de ce produit, il existe des externalités de réseau (ou effet de réseau). Les technologies de communication en sont le meilleur exemple : téléphones, adresses électroniques, télécopie, bénéficient tous de ces effets. Ce type d'externalités explique que les logiciels ou les matériels ayant le plus de succès bénéficient d'un avantage concurrentiel toujours plus important par rapport à leurs concurrents.

Les technologies qui bénéficient de ces effets ont tendance à connaître des temps de maturation assez longs suivis d'une croissance explosive. C'est un phénomène de « rétroaction positive » : plus la base installée d'utilisateurs augmente, plus la probabilité qu'un nouvel utilisateur adopte le produit est élevée. Le volume de production finit par atteindre une taille critique qui permet ensuite de conquérir la totalité du marché. Dans ce contexte, la croissance de la firme devient un impératif stratégique.

Le problème pour une firme est alors d'atteindre cette taille critique qui lui permet de dominer le marché : l'un des moyens à sa disposition est la coopération. Cette stratégie est celle actuellement employée pour le dévédérom. Sony et Philips, qui en sont les promoteurs initiaux, se sont alliés et ont rallié à eux des concurrents (comme Toshiba) et des fournisseurs de contenu (comme Time Warner) pour en assurer le succès. De la même manière, les fusions et acquisitions, permettant aux firmes d'acquérir rapidement des actifs et donc de l'importance, peuvent également être un moyen d'obtenir la taille critique, comme l'illustre la fusion entre AOL et Time Warner. L'établissement d'un produit standard transforme ainsi la concurrence entre marchés en concurrence au sein d'un marché.

Ces caractéristiques influencent naturellement l'organisation des firmes. La présence conjointe de rendements croissants et d'effets de réseau va favoriser l'émergence d'entreprises de très grande taille. Les coûts de changements et l'obligation de détenir une taille critique vont favoriser les alliances.

- b) Les NTIC ont également modifié de façon considérable les secteurs traditionnels, en engendrant des changements dans les technologies de production.
- Elles ont généré une augmentation des coûts fixes en complexifiant les équipements, de même que, les évolutions technologiques ont, dans certains sec-

18. Les entreprises qui fabriquent des produits ou services complémentaires.

teurs, augmenté de façon considérable les budgets de recherche et développement et le coût des innovations. La modification de la part des coûts fixes dans les coûts de production a augmenté l'importance des économies d'échelle réalisables incitant les firmes à se concentrer¹⁹.

- Elles ont également engendré une modification des conditions de gestion et de circulation de l'information qui leur est liée, les innovations technologiques ayant repoussé les limites bureaucratiques et facilité la gestion des firmes de grande taille.

Modifications réglementaires et émergence d'un marché mondial

Parallèlement à la révolution des NTIC, les années 1980 et 1990 ont été marquées, dans les économies occidentales, par un grand mouvement de déréglementation qui a rendu possible le processus de globalisation. C'est dans le domaine financier que la déréglementation a été la plus importante et la globalisation des marchés la plus aboutie. Pour satisfaire les nouvelles exigences des marchés financiers, les firmes ont alors été conduites à modifier leur comportement. Une attention particulière est portée dans cet ouvrage sur les conséquences de l'utilisation des nouveaux outils de gestion, en particulier sur la méthode EVA (Economic Value Added²⁰). Cependant, le processus de globalisation concerne aussi le marché des biens et services, obligeant les firmes, dans certains secteurs, à adopter une taille globale adéquate.

La globalisation financière

La globalisation financière est caractérisée par les « trois d » : déréglementation, décloisonnement, désintermédiation.

La déréglementation consiste à abolir les réglementations qui entravent la liberté dans les opérations financières internationales. Elle a, par exemple, consisté à supprimer le contrôle des changes dans tous les pays occidentaux.

Le décloisonnement correspond non seulement à la suppression des frontières nationales entre les marchés mais aussi, à l'intérieur de ces marchés, à l'éclatement des compartiments existants : le marché monétaire (capitaux à court terme),

19. Le meilleur exemple de cette augmentation des coûts de recherche et développement est vraisemblablement le secteur de la pharmacie. Dans ce secteur, la révolution technologique (informatique combinée à la biologie moléculaire) a engendré de nouvelles méthodes de recherche. La découverte de nouvelles molécules (et donc de nouveaux médicaments) se fait plus rapidement mais à un coût plus élevé (aujourd'hui l'unité de compte est le demi-milliard de dollars). Il devient alors de plus en plus difficile pour des laboratoires de taille moyenne de faire une recherche de qualité. Les firmes se sont adaptées à ce nouvel environnement en réalisant des opérations de fusions horizontales. Par ce biais, elles ont acquis une taille suffisamment importante pour se doter de budgets de recherche et développement élevés et surtout pour amortir les produits issus de cette recherche en détenant des parts de marchés élevés. Certains groupes ont recours, parallèlement, à l'externalisation d'une partie de leur activité de recherche en s'alliant à des laboratoires ou à des sociétés de biotechnologie. Novartis dépense environ 30 % de son budget de recherche et développement dans des collaborations avec des laboratoires.

20. Indicateur de la performance annuel, voir encadré ci-après.

L'Economic Value Added (Eva)

L'EVA est un moyen de mesurer les performances d'une firme en déduisant du résultat une charge représentant le coût de l'ensemble des capitaux utilisés. Plus précisément, l'EVA est égale au résultat opérationnel de l'entreprise après impôt diminué de la rémunération du capital utilisé pour son activité.

Elle correspond alors au profit tel que les actionnaires le mesurent. S'ils considèrent, par exemple, que la rentabilité minimale doit être de 12 %, compte tenu des risques pris, ils n'estimeront leur investissement rentable que si le taux de profit dépasse ce niveau¹.

L'utilisation de l'EVA modifie complètement le système de management des firmes car elle implique la prise en compte de nouvelles variables (voir tableau 2), comme le coût du capital, la définition précise des capitaux investis, le découpage des activités de l'entreprise en *business units* clairement identifiables². L'EVA implique également l'action sur des variables externes, notamment liées à la lisibilité des actions de la firme sur les marchés financiers. Le tableau 2 résume les variables d'action interne pour la création de valeur.

Calcul de l'EVA :

$$\text{EVA} = \text{Capital investi} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

avec ROIC = *Return On Invested Capital* ou rentabilité sur les capitaux investis

WACC = *Weight Average Cost of Capital* ou coût moyen pondéré des capitaux

L'EVA peut également se calculer par différence entre le bénéfice d'exploitation net d'impôt ajusté et la rémunération des capitaux investis : le bénéfice d'exploitation est retraité, notamment il n'intègre pas d'amortissement des écarts d'acquisitions.

1. Selon Al EHRBAR et Stern STEWART, *EVA : les défis de la création de valeur*, Paris, Éd. Village mondial, 2000, 236 p., il existe seulement quatre manières d'augmenter l'EVA, et donc de maximiser la richesse des actionnaires :

- réduire les coûts et les impôts afin d'augmenter le résultat net d'exploitation après impôts sans accroître les capitaux ;
- entreprendre tous les investissements qui aboutiront à un accroissement du résultat net d'exploitation après impôts supérieur à celui de la charge de capital ;
- retirer des capitaux de l'exploitation lorsqu'il en résulte une réduction de la charge de capital supérieure à l'éventuelle baisse du résultat net d'exploitation après impôts ;
- structurer le bilan de l'entreprise de façon à minimiser le coût du capital.

2. Un *business unit* est un centre de profit géré comme une entité autonome au sein d'une division d'un groupe. Voir Michel ALBOUY, « Théorie, application et limites de la mesure de la création de valeur », *Revue française de gestion*, janvier-février 1999, p. 81-90.

le marché financier (capitaux à plus long terme) et le marché des changes constituent aujourd'hui un vaste marché mondial.

La désintermédiation traduit le développement de la finance directe par rapport à la finance indirecte, c'est-à-dire le recours de plus en plus important, pour toute opération de placement ou d'emprunt, aux marchés financiers internationaux sans passer par les intermédiaires financiers ou bancaires traditionnels.

Ces évolutions ont engendré deux phénomènes à relier à la vague de fusions et acquisitions :

- La forte intégration financière a abouti à une internationalisation des systèmes financiers avec la constitution d'un vaste marché unique des capitaux. En conséquence, les marchés financiers nationaux sont devenus accessibles aux investisseurs étrangers²¹, ce qui a permis notamment le développement considérable des investissements directs à l'étranger depuis le début des années 1980²².
- Par la pression exercée sur la rentabilité des capitaux, cette intégration des marchés financiers internationaux a également modifié les relations entre les firmes et leurs créanciers. En effet, les investisseurs, pouvant à tout moment déplacer leurs capitaux en privilégiant les titres les plus rentables, exercent une très forte pression sur les firmes. Celles-ci ont réagi d'une part en privi-

Tableau 2 – Les variables d'action interne pour la création de valeur

<p>Améliorer la marge nette opérationnelle</p> <p>Agir sur les processus de production et réorganiser le travail Réduire les coûts de production et augmenter la flexibilité en utilisant la sous-traitance Centraliser les fonctions financières et administratives Utiliser les NTIC pour réduire les coûts administratifs et de production</p>
<p>Assurer une croissance à long terme des ventes</p> <p>Développer de nouveaux produits ou activités Pénétrer de nouveaux marchés Internationaliser les activités Agir sur le <i>marketing mix</i>¹ Rechercher systématiquement les avantages compétitifs</p>
<p>Contrôler les capitaux investis par activité</p> <p>Minimiser les besoins en fonds de roulement en agissant sur la rotation des stocks, les délais de règlement des clients et des fournisseurs Évaluer la rentabilité des actifs immobilisés Recourir à la location plutôt qu'à l'achat pour les investissements non stratégiques Désinvestir dans les activités non essentielles ou en dehors du <i>core business</i></p>
<p>1. Par <i>marketing mix</i> on entend l'ensemble des décisions stratégiques d'une entreprise quant au choix du produit commercialisé, son prix, son mode de promotion et son réseau de distribution.</p>

Source : Michel ALBOUY, « Théorie, application... », art. cité.

21. Ainsi, environ 35 % de la capitalisation boursière française est détenue par des étrangers (6 % pour l'ensemble des pays de l'Union européenne, 9 % pour la Grande-Bretagne et 11 % pour le Japon). En France, les fonds de pensions américains détiennent des participations importantes dans les firmes nationales. Par exemple, 51 % du capital d'Elf et 40 % du capital d'Alcatel sont détenus par des non résidents (voir François Morin, Conférence à l'école doctorale de l'université de Paris XIII, 1999).

22. Dans les années 1980, les flux d'IDE ont augmenté de 30 % par an alors que le revenu mondial n'a progressé que de 8 % et le commerce mondial de 10 %.

légiant des stratégies de rentabilité à court terme au détriment des stratégies productives de long terme, d'autre part en choisissant des stratégies de recentrage sur le métier principal²³. Les opérations récentes dans le secteur de la pharmacie permettent, encore une fois, d'illustrer cette situation. Les marchés financiers ont incité les grands groupes chimiques intégrés à séparer leurs activités de pharmacie, considérées comme les plus rentables. Une des premières opérations a eu lieu en 1993 lors de la séparation de la branche pharmacie du Britannique ICI et de la création de Zeneca. Beaucoup de groupes ont alors suivi cet exemple, dont Rhône-Poulenc qui a filialisé son activité chimique en créant Rhodia et qui s'est recentré sur les sciences de la vie (pharmacie et agrochimie). Les firmes ainsi créées ont, par la suite, souvent fusionné avec d'autres firmes du même secteur (Rhône-Poulenc et Hoescht par exemple). Par ailleurs, ce développement des marchés financiers internationaux remet en cause le bien fondé des stratégies conglomerales. Dans les années 1960 et 1970, ces stratégies se justifiaient par la nécessité, pour les firmes, de diversifier le risque des actionnaires, cette diversification étant obtenue en développant les activités dans plusieurs secteurs. L'évolution des marchés financiers, et en particulier le processus de désintermédiation financière qui l'a accompagnée, a permis aux actionnaires de diversifier leurs portefeuilles de titres (et donc leurs risques) directement sur les marchés. Ils n'ont plus recours aux firmes pour le faire. Dans cette optique, les stratégies conglomerales n'ont plus alors de raison d'être et les firmes peuvent privilégier des stratégies de recentrage.

La globalisation financière a contraint les managers à adopter les principes de gestion orientés vers la création de valeur pour l'actionnaire. Une firme crée de la valeur pour ses actionnaires lorsque la rentabilité des capitaux investis est supérieure au coût du capital²⁴. Il ne suffit pas qu'elle soit bénéficiaire pour qu'elle satisfasse aux exigences des actionnaires car les fonds propres ne sont plus considérés comme une source gratuite de financement, les actionnaires, comme les prêteurs, exigeant le versement d'intérêts et réclamant une rémunération en contrepartie du risque encouru.

La mesure de la création de richesse nécessite alors de définir, et de pouvoir estimer de façon précise les notions de « rentabilité des capitaux investis » et de « coût du capital ». Une des méthodes²⁵ les plus utilisées pour mesurer la création de valeur repose sur le calcul de l'EVA.

23. Stratégie conduisant une firme à abandonner les activités éloignées de son métier de base. Voir Jean-Marc HUART, « La concentration des entreprises : quoi de neuf ? », *Problèmes économiques*, n° 2.688-2.689, novembre 2000, p. 33-34.

24. Le coût du capital renvoie au coût des différentes sources de financement de la firme. Celles-ci comprennent les capitaux propres, la dette, les obligations convertibles, le crédit-bail et l'autofinancement.

25. Une des méthodes alternatives existantes est celle des *free cash flow* développée par Alfred RAPPAPORT, *Creating shareholders value: the new standard for business performance*, New York, Free Press, 1986.

La création de valeur est devenue aujourd'hui le credo des dirigeants des grandes entreprises occidentales²⁶. La volonté de faire de cet outil un nouveau mode de management revient à placer les attentes des actionnaires au centre des processus de décisions et de contrôle des firmes. L'utilisation de ce critère présente un risque de gestion à court terme. Ce risque n'est pas inhérent à l'EVA, mais résulte plutôt du comportement des actionnaires qui, en recherchant une valorisation à court terme du capital financier, peuvent entraîner une remise en cause de la compétitivité et de la survie de la firme. Par ailleurs, associée à la globalisation financière, cette méthode amène les firmes à prendre des décisions en terme de cessions ou d'acquisitions d'activités, fondées non plus sur des logiques de développement de la firme mais uniquement sur la satisfaction de leurs actionnaires plus ou moins « myopes ».

De plus, l'utilisation de l'EVA incite les firmes au désinvestissement par la cession d'activités qui est une source de création de valeur. P. Sentis²⁷ montre en effet que les cessions d'actifs accroissent la valeur des actions des groupes qui les réalisent. D'un point de vue stratégique, les opérations de désinvestissement correspondent à une volonté de recentrage qui doit permettre d'améliorer l'efficacité économique et cet objectif semble être confirmé par les études empiriques²⁸. Un des arguments avancés est que la rentabilité du désinvestissement provient du meilleur usage de l'actif par la firme acheteuse qui serait alors prête à l'acquérir pour un montant supérieur à la valeur intrinsèque qu'elle possède pour l'entreprise vendeuse. D'un point de vue financier, le désinvestissement permet à l'entreprise de se désendetter, ce qui entraîne une réduction du risque de faillite, et crée alors de la valeur en réduisant le coût du capital²⁹.

L'augmentation de la taille du marché pertinent de la firme

La globalisation des marchés internationaux a engendré une augmentation de la taille des marchés sur lesquels les firmes opèrent. Celle-ci s'accompagne d'un accroissement de la taille critique de la firme. Il existe, en effet, une relation entre la taille de la firme et la taille du marché sur lequel elle opère³⁰. Ce processus est favorisé par les NTIC d'une part, parce qu'elles ont favorisé l'émergence de produits standardisés au niveau mondial et, d'autre part, parce qu'elles ont permis une diminution des coûts d'organisation et de décentralisation qui constituaient

26. A. RAPPAPORT, *Creating shareholders value...*, *op. cit.*

27. Patrick SENTIS, « Pourquoi les décisions de désinvestissement créent de la valeur », *Revue française de gestion*, janvier-février 1999, p. 81-90.

28. Irène M. DUHAIME et John H. GRANT, "Factors influencing divestment decision-making: Evidence from a field study", *Strategic management Journal*, 1984, vol. 5, p. 301-318 ; et P. SENTIS, « Influence du désinvestissement des entreprises sur la richesse des actionnaires : approche stratégique et financière », *Revue Économies et sociétés*, 1998, vol. 24, n° 2, p. 59-90.

29. Afin d'expliquer le processus de création de valeur lors des opérations de désinvestissement, P. Sentis (« Pourquoi les décisions de désinvestissement créent de la valeur », art. cité), les analyse au travers de trois logiques complémentaires : une logique fonctionnelle, une logique optionnelle et une logique transactionnelle. Seule l'étude de la première logique a été reprise ici.

30. George T. STIGLER, *The organization of industry*, New York, Irwin Dorsay, 1968, 328 p.

un frein à la croissance de la taille des firmes. Celles-ci, agissant sur des marchés de plus en plus globaux, vont alors chercher à accroître leur taille et les fusions et acquisitions sont ainsi souvent utilisées dans ce but.

Un moyen d'améliorer l'efficacité économique des firmes

Dans un environnement concurrentiel, les firmes sont continuellement à la recherche des stratégies ou des actions qui leur permettraient d'améliorer leur rendement et leur efficacité. La réalisation d'opérations de fusions et d'acquisitions ou d'alliances est un des moyens d'atteindre cet objectif.

L'amélioration de l'efficacité de la firme peut prendre plusieurs formes : la diminution de l'ensemble des coûts qu'elle supporte, coûts de production et coûts de transaction, le recentrage de ses activités sur ses compétences de base, ou encore une meilleure pénétration des marchés étrangers. L'examen de ces stratégies adoptées pour améliorer l'efficacité se fait en distinguant, lorsque cela est nécessaire, les opérations horizontales (entre concurrents), verticales (entre fournisseurs et fabricants ou entre clients et fabricants) et les alliances.

La réduction des coûts de production

La firme dispose de plusieurs moyens pour minimiser ses coûts de production unitaires (fixes et/ou variables). Elle peut chercher à augmenter son volume de production, à partager les risques et certains coûts fixes inhérents à la mise en œuvre des investissements ou encore à réaliser des économies d'envergure pour obtenir des synergies.

La recherche d'économies d'échelle

La recherche d'économies d'échelle constitue un objectif traditionnel de la concentration des entreprises commun aux fusions et acquisitions et aux alliances. La notion d'économies d'échelle renvoie à l'accroissement de l'efficacité de l'entreprise à la suite de l'augmentation de sa dimension. Une firme réalise des économies d'échelle lorsqu'une augmentation du volume de production lui permet de diminuer le coût unitaire de production. Cependant, ce processus n'est pas infini. Au-delà d'une certaine taille, la firme devient source de gaspillage. Cette idée renvoie aux coûts bureaucratiques de gestion des grandes unités³¹. Il existe alors, pour chaque firme (ou pour chaque secteur d'activité), un niveau de capacité de production pour lequel les coûts sont minimisés. Ce niveau de coût minimal, appelé « taille minimale efficiente », correspond à la (plus petite) valeur de la production pour laquelle la courbe de coût unitaire

31. Plus la taille de la firme augmente, plus les coûts d'organisation et de délégation augmentent.

atteint son minimum. La firme va donc chercher le volume de production lui permettant d'atteindre cette taille. Comme nous l'avons montré précédemment, l'introduction des NTIC dans les secteurs traditionnels a augmenté la taille minimale efficiente des firmes et a conduit beaucoup d'entre elles à recourir à des fusions et acquisitions ou à des alliances, pour atteindre cette « nouvelle » taille minimale efficiente.

La recherche de la grande taille pour bénéficier d'économies d'échelle est particulièrement valable dans les secteurs où les gains de productivité sont encore possibles et dans ceux où les perspectives de croissance sont liées à la réalisation d'investissements en recherche et développement³².

La coopération sous forme d'alliances en particulier, permet également d'obtenir des économies d'échelle en concentrant certaines activités en un seul centre servant les deux firmes. Ainsi, en regroupant certaines activités de production ou de distribution, celles-ci augmentent leurs volumes de production et réalisent des économies d'échelle. Cette stratégie peut aussi leur permettre d'atteindre la taille minimale requise pour pouvoir réaliser certains investissements notamment en recherche et développement³³. C'est pour cette raison que certains laboratoires de recherche pharmaceutique forment des alliances autour de projets spécifiques.

Au niveau international, les alliances peuvent aussi avoir comme objectif une réduction des coûts induits par la structure hiérarchique, c'est-à-dire la structure organisationnelle de la firme multinationale. Le problème est alors de choisir la forme d'organisation la moins coûteuse. En effet, les stratégies d'internationalisation imposent la gestion de grandes unités. Les alliances peuvent être utilisées pour contrecarrer les dysfonctionnements entraînés par une trop forte concentration. Les firmes ont alors tendance à substituer aux investissements directs à l'étranger des modalités plus légères, moins dépendantes d'apports en capitaux³⁴. Les fusions et acquisitions, en particulier internationales, génèrent des coûts bureaucratiques élevés car la firme doit contrôler de nombreuses activités situées dans des pays différents. Par contre, les alliances, concentrant le rappro-

32. L'augmentation de la taille des firmes du secteur de la pharmacie, est, comme nous l'avons montré, motivée par la volonté des firmes d'amortir leurs dépenses en recherche et développement sur des quantités vendues plus importantes. Pour cela, les firmes doivent augmenter leur part de marché, ce qu'elles peuvent réaliser en fusionnant ou acquérant leurs concurrentes. Les opérations, motivées par la recherche d'économies d'échelle sont souvent nécessaires dans des secteurs ou des activités présentant des caractéristiques spécifiques (indivisibilités techniques, coûts fixes élevés) ou produisant des biens ou services dans leur phase de maturité. Ainsi, la croissance externe constitue une solution préférable à la croissance interne lorsque l'augmentation potentielle de la demande est faible. La croissance interne ne ferait en effet qu'ajouter des capacités de production à un secteur qui, en phase de maturité, est souvent en surcapacité chronique. Dans ces secteurs, les marchés tendent alors à être oligopolistiques. Une des conséquences de la prise de participation de Renault dans le capital de Nissan est la réunion de leurs réseaux de distribution en Europe. Les concessionnaires qui continueront à ne distribuer qu'une des deux marques seront moins nombreux et plus puissants car ils bénéficieront d'un territoire élargi. Renault mise sur un effet de taille pour améliorer sa rentabilité.

33. Farouk J. CONTRACTOR et Peter LORANGE, *Cooperatives strategies in international business*, Lexington Books, 1988 et Jean-Louis MUCCHIELLI, *Multinationales et mondialisation*, Paris, Le Seuil, 1998.

34. Michel DELAPIERRE et Charles-Albert MICHALET, « Vers un changement des structures multinationales : le principe d'internationalisation en question », *Revue d'économie industrielle*, n° 19, 1989, p. 203-234.

chement des firmes sur un plus petit nombre d'activités, réduisent ces coûts bureaucratiques³⁵.

Le partage des risques et des coûts irrécouvrables

Lors du démarrage d'un projet d'investissement, la firme est exposée à un risque d'échec qui aura des conséquences d'autant plus importantes que les sommes engagées seront élevées. En effet, la mise en œuvre d'un projet d'investissement fait supporter des coûts fixes élevés qui peuvent, dans certains cas, être irrécouvrables. Les coûts irrécouvrables correspondent aux coûts fixes que la firme ne pourra récupérer lors de la cessation de l'activité³⁶. Lorsque ces coûts sont élevés, ils constituent des barrières à la sortie qui peuvent dissuader la firme de commencer une activité ou de pénétrer un nouveau marché. Les fusions et acquisitions ou les alliances permettent aux firmes de diminuer le risque en partageant ces coûts. Un même montant de dépenses irrécouvrables a plus de chances d'être amorti en étant destiné à plusieurs activités ou à plusieurs marchés³⁷. Dans le cas d'une alliance, les firmes peuvent alors mettre en œuvre certaines activités de production qu'elles n'auraient pas entreprises seules.

La recherche de synergies

Les effets de synergie sont les effets résultant d'une concentration ou d'une intégration de moyens dont la valeur globale est supérieure à la somme des valeurs de ses composantes. Pour qu'il y ait effet de synergie, il faut qu'il y ait complémentarités, c'est-à-dire capacité d'une firme à produire certains biens à un coût inférieur ou encore complémentarités géographiques. Ces effets renvoient à la notion d'économies de gamme ou d'envergure³⁸ : des économies de gamme existent lorsqu'une seule firme produit, de manière plus efficace que plusieurs groupes séparés, des quantités données d'au moins deux biens. L'existence de ces économies justifie la réunion de deux ou plusieurs productions au sein d'une seule entreprise. La stratégie du groupe Disney met en évidence ces effets de synergie. Dans ce groupe, un produit est décliné en différentes variétés (film, série télévisée, livres, attraction dans les parcs à thème) faisant toutes appel au savoir-faire du groupe.

La recherche de synergies concerne principalement les opérations à caractère horizontal ou congloméral. R. Whittington³⁹ distingue deux types de synergies entre les entreprises d'un groupe diversifié : les synergies opérationnelles axées sur le partage des ressources d'exploitation (outils de production, circuit de dis-

35. Pour une analyse des déterminants du choix entre fusions, acquisitions et alliances, voir B. GARETTE et P. DUSSAUGE, *Les stratégies d'alliances...*, *op. cit.*

36. Certaines dépenses en études de marché, en marketing ou en recherche et développement peuvent être considérées comme des coûts irrécouvrables.

37. F. J. CONTRACTOR et P. LORANGE, *Cooperatives strategies in international business*, *op. cit.*

38. William BAUMOL, John PANZAR et Robert WILLIG, *Contestable markets and the theory of industry structure*, New York, Harcourt Bras Janovich, 1982.

39. Richard WITTINGTON, « Apologie du conglomérat », *Les Échos*, jeudi 27 avril 2000.

tribution, etc.) et les synergies stratégiques qui se caractérisent par une analogie des types de décisions que doivent prendre les dirigeants (même facteurs de succès, même profil de risque, etc.). Ainsi le succès du groupe Virgin est principalement lié aux similitudes de marketing nécessaires à la gestion de ses différentes activités (musique, boissons, produits cosmétiques et activités de voyage). De la même manière, les bonnes performances réalisées par certains conglomérats peuvent être liées à ces synergies stratégiques qui permettent d'expliquer les choix de diversification de certains groupes dans un contexte plutôt favorable aux opérations de recentrage⁴⁰.

La réduction des coûts de transaction

Chercher à minimiser les coûts oblige le groupe à considérer l'ensemble des coûts qu'il supporte lors de son activité productive. Il convient alors d'étudier, les conditions de minimisation non seulement des coûts de production, mais également des coûts de transaction qui correspondent au coût de toute relation économique à caractère contractuel entre deux acteurs.

La théorie des coûts de transaction analyse les choix de production de la firme en considérant l'ensemble des étapes de production nécessaires à la réalisation d'un produit. Une firme confrontée à l'ensemble de ces étapes de production doit déterminer les produits intermédiaires qu'elle va produire et ceux qu'elle va acheter ou dont elle va confier la production à d'autres firmes. Pourquoi certaines firmes assurent-elles elles-mêmes la distribution de leurs produits (secteur automobile ou édition), tandis d'autres délèguent ces tâches à des distributeurs indépendants ? Ce sont les déterminants de ce choix, correspondant à l'alternative de « faire » ou de « faire faire » que la théorie des coûts de transaction se propose d'explicitier.

Les coûts de transaction sont les coûts encourus lors de l'échange sur le marché. Ils comprennent notamment les coûts d'information, de mise en relation des acheteurs et des vendeurs, les coûts de rédaction des contrats et les coûts de règlement des contentieux et litiges⁴¹. La théorie qui étudie leur impact sur le comportement des firmes est le résultat du travail de R. H. Coase⁴² en 1937 et a été développée par O. E. Williamson⁴³ à partir de 1975. Dans cette optique, les coûts de transaction constituent une des principales motivations à l'intégration des entreprises, c'est-à-dire à la concentration verticale.

40. M. PAULRÉ, *Les stratégies de recentrage...*, *op. cit.*

41. Pour Oliver E. WILLIAMSON ("The modern corporation: origins, evolution, attributes", *Journal of economic literature*, 1981, vol. 19, p. 1537-1568) les coûts de transaction s'apparentent aux « coûts *ex ante* de négociation et de rédaction du contrat » et à des « coûts *ex post* d'exécution de mise en vigueur et de modification du contrat lorsque des conflits apparaissent ».

42. Ronald H. COASE, "The nature of the firm", repris dans *Revue française d'économie*, 1987, n° 1, p. 133-163.

43. O. E. WILLIAMSON, *Markets and Hierarchies: analysis and Antitrust corporations*, New York, The Free Press, 1975.

Les déterminants de la concentration verticale proposés ici, reposent sur une analyse des sources de défaillances du marché, c'est-à-dire des facteurs à l'origine de l'accroissement des coûts de contractualisation marchande. Après avoir rappelé les grands arguments développés par la théorie des coûts de transaction, nous présenterons les résultats de son application à un contexte international.

Définition et principe

R. H. Coase et O. E. Williamson partent de l'étude des coûts de fonctionnement de deux formes alternatives de coordination économique que sont le marché et la firme. Ils font l'hypothèse que les entreprises choisissent le mode d'organisation des transactions (la firme ou le marché) de façon à minimiser la somme des coûts. Afin de comprendre leur choix, il est nécessaire d'analyser non seulement la nature des coûts impliqués par le marché et la firme mais aussi les avantages associés à chacune des deux formes d'organisation des transactions.

Deux types de facteurs influent sur l'importance des coûts de transaction : les facteurs comportementaux et environnementaux. Le comportement des agents économiques a deux caractéristiques principales :

- une rationalité limitée⁴⁴. Les agents ne disposent pas de capacités cognitives illimitées. Ils ne peuvent tout anticiper et, même si tous les états du monde futurs étaient connus, ils ne pourraient traiter toute cette information. Ils doivent donc, au sein d'organisations, appliquer des procédures de routine de façon à retenir non pas les décisions les plus efficaces, mais celles qui leur apparaissent satisfaisantes ;
- un comportement opportuniste. Les agents sont guidés par leur intérêt personnel et égoïste ce qui peut les conduire à tricher et à ne pas respecter l'esprit d'un contrat. L'opportunisme repose sur une révélation incomplète, déformée ou falsifiée de l'information par un agent, notamment sur ses capacités, ses préférences ou ses intentions⁴⁵. Lorsqu'une firme délègue la production d'un composant à un fournisseur, elle ne peut, en raison de sa rationalité limitée, établir un contrat avec son fournisseur prévoyant l'ensemble des situations possibles. Le contrat est alors qualifié d'incomplet et la firme s'expose au comportement opportuniste de son fournisseur qui peut essayer de la tromper sur la qualité du produit, mentir sur ses coûts de production, ne pas respecter les délais de livraison, etc. En revanche, la fabrication en interne du composant la protège de ce risque mais impose des coûts supplémentaires (éventuel surcoût de production par rapport au prix d'achat en externe, coûts bureaucratiques). Elle ne va donc pas toujours choisir la production interne. Le choix de la firme va dépendre des caractéristiques de la transaction.

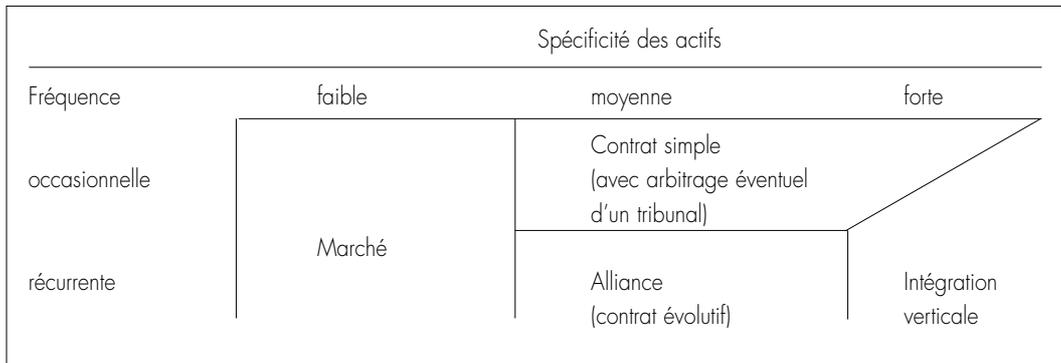
44. Herbert SIMON, *Models of man social and rational: Mathematical essays on human behaviour in a social setting*, New York, Wiley, 1957.

45. Bernard CORIAT, Olivier WEINSTEIN, *Les nouvelles théories pour l'entreprise*, Paris, Le livre de poche, 1995.

Les caractéristiques de la transaction vont influencer le risque d’adoption de comportements opportunistes de la part des agents et donc modifier l’importance relative des coûts de transaction. Trois éléments caractérisent la transaction : le degré d’incertitude affectant la transaction, la fréquence de celle-ci et la spécificité des actifs indispensables à cette transaction. Il y a spécificité des actifs quand un investissement durable doit être entrepris pour réaliser une transaction particulière et que cet investissement n’est pas redéployable sur une autre transaction⁴⁶. Autrement dit, utiliser cet actif dans une autre activité que celle initialement prévue ne peut se faire sans coûts d’ajustement importants. La spécificité des actifs crée donc un lien de dépendance entre les parties⁴⁷ qui est à l’origine de toute une série de problèmes quant à l’organisation de la relation entre les parties : contrôle des comportements et du respect des engagements, définition des règles de partage des résultats de la coopération qui se noue entre eux.

Associée aux autres caractéristiques des transactions (fréquence et incertitude), la spécificité des actifs permet d’expliquer le recours à l’intégration verticale. Celle-ci constitue en effet le moyen privilégié de minimiser les coûts de transaction lorsque les agents ont une rationalité limitée, que leur comportement est guidé par l’opportunisme, que la transaction implique des actifs spécifiques, qu’elle est récurrente et a lieu dans un environnement incertain. Ces résultats, en supposant un degré d’incertitude suffisamment important, sont présentés par la figure 5.

Figure 5 – Les modalités d’organisation des transactions selon la théorie des coûts de transaction



46. Il est possible de distinguer plusieurs types d’actifs spécifiques : les sites (la spécificité est alors liée à la localisation), les actifs matériels (équipements spécialisés), les actifs humains (savoir-faire accumulé d’une équipe), les actifs dédiés (actifs consacrés à la fabrication d’une pièce précise) et le capital de réputation obtenu de la détention d’actifs incorporels (image de marque par exemple).

47. Par exemple, un fournisseur ayant investi dans un équipement spécifique pour fabriquer des composants pour un constructeur automobile ne peut se contenter d’une simple relation de marché renégociable à tout moment. Il serait alors à la merci de l’opportunisme du constructeur automobile incité à revoir à la baisse, par rapport à ce qui avait été initialement convenu, le prix d’achat de ces composants.

Lorsque le degré de spécificité des actifs impliqués dans la transaction est faible, quelle que soit la fréquence de la transaction, le recours au marché sera le mode d'organisation de la transaction le moins coûteux. À partir du moment où des actifs spécifiques sont impliqués, la firme doit recourir à des modes d'organisation intégrant des procédures de contrôle : le contrat avec arbitrage si la fréquence est faible, l'alliance ou l'intégration si la transaction est récurrente.

Cette théorie permet, par exemple, d'expliquer le choix des éditions Gallimard ou du Seuil de disposer de leur propre circuit de distribution. La logique de minimisation des coûts de production devrait les conduire à utiliser les circuits existants. Cependant, ceux-ci appartenant à leur concurrent Hachette, ces maisons d'édition s'exposent à un risque d'opportunisme, les distributeurs pouvant en effet privilégier les ouvrages des éditions Hachette. En reprenant les termes de la théorie des coûts de transaction, les actifs impliqués dans la transaction étant spécifiques (la distribution de livres aux libraires nécessite des compétences particulières), la transaction étant récurrente (la distribution est répétée) et se situant en univers incertain, la firme, en raison de sa rationalité limitée et du risque de comportement opportuniste, a intérêt à intégrer ces activités. Elle choisira de « faire » plutôt que de « faire faire ».

L'application de la théorie des coûts de transaction à l'international

D. J. Teece⁴⁸ applique la théorie des coûts de transaction à la firme multinationale afin d'identifier les circonstances dans lesquelles des alternatives contractuelles à l'entreprise ont des chances d'être viables. L'auteur distingue deux groupes de firmes multinationales :

- Les firmes multinationales sont intégrées horizontalement lorsque chaque établissement crée une ligne de produits dans différentes localisations. Le problème pour la firme est alors de choisir entre développer des infrastructures locales (*faire*) ou déléguer la fabrication du bien à un producteur local (*faire faire*). Pour l'auteur, lorsque l'entreprise dispose d'un savoir-faire (technologique ou managérial) particulier, son choix dépend principalement du « régime d'appropriabilité » dans lequel la firme opère (c'est-à-dire la capacité des protections contractuelles à jouer correctement leur rôle⁴⁹) et de la fréquence de la transaction. En effet, établir une filiale étrangère pour un seul transfert de savoir-faire semble excessif. En revanche, si l'entreprise envisage des transferts répétés de technologie, l'intégration (qui permet un transfert intrafirme à une filiale étrangère) en évitant le besoin de négociations répétées et de contrôle d'application du contrat permet une meilleure révélation des informations. L'existence de coûts de transaction élevés, liés aux difficultés d'échange de savoir-faire, explique le recours privilégié des firmes à la

48. David J. TEECE, "Transactions costs economics and the multinational enterprise: an assessment", *Journal of economic behaviour and organization*, vol. 7, n° 1, 1986, p. 21-45.

49. Principalement les brevets et les licences.

création de filiales ou à l'acquisition d'infrastructures locales plutôt qu'à la vente de licences ou de brevets de fabrication.

- Les firmes multinationales sont intégrées verticalement lorsqu'elles sont présentes à diverses étapes de la chaîne de valeurs dans plusieurs pays. Traditionnellement, la firme multinationale internalise⁵⁰ un marché pour un produit intermédiaire quand la relation d'échange requiert le développement d'actifs spécifiques de transaction. Cependant, encore une fois, dans le contexte international, l'arbitrage est compliqué car les coûts de transaction associés au marché dépendent beaucoup des risques d'appropriation. Il existe, en effet, pour l'entreprise, un risque quant au comportement du gouvernement étranger vis-à-vis de la firme et de ses actifs à l'étranger (ce risque est principalement celui d'une nationalisation). Le recours à l'intégration verticale dépend, dans ce cas, du degré de spécificité des actifs et du « risque pays » du pays hôte⁵¹. Ainsi, même en présence d'actifs spécifiques, la firme peut choisir de coopérer (sous forme d'alliances) avec des entreprises appartenant à des pays ayant un « risque pays » élevé.

Cette analyse permet de montrer que les déterminants de l'intégration au niveau national peuvent être modifiés pour des opérations transfrontalières car l'incertitude à laquelle la firme est confrontée change de nature⁵².

À côté de l'approche qualifiée de « contractuelle⁵³ » issue des travaux de R. H. Coase et O. E. Williamson, s'est développée une approche dite « par les compétences » qui regroupe un ensemble de contributions très variées qui font largement référence à la perspective évolutionniste⁵⁴.

Le recentrage sur les compétences de base

Toutes les approches centrées sur les compétences⁵⁵ s'accordent sur l'hypothèse commune selon laquelle l'attribut essentiel de la firme est constitué par ses

50. Internaliser signifie réaliser en interne une tâche auparavant assurée par des prestataires externes à l'entreprise.

51. L'évaluation de ce risque prend en compte plusieurs critères, principalement des critères économiques, sociaux, et politiques.

52. Robert CŒURDEROY et Bernard QUELIN, « L'économie des coûts de transaction : un bilan des études empiriques sur l'intégration verticale », *Revue d'économie politique*, n° 107, mars-avril 1997, p. 145-181.

53. Dans les approches dites « contractuelles », la firme est appréhendée à partir de la nature des contrats qui la caractérisent. Ces contrats, qu'ils soient implicites ou explicites, servent à faciliter les échanges caractérisés par des asymétries d'information, et sont créés dans un objectif de minimisation des coûts de transaction entre facteurs spécialisés (Bengt R. HOLMSTROM et Jean TIROLE, "The theory of the firm", in R. Schmalensee, *Handbook of industrial organization*, Elsevier science Publisher B. V., vol. 1, 1989, p. 61-133).

54. Pour une étude comparée des approches contractuelles et « par les compétences » voir Nadine THÉVENOT, *Les modes d'organisation des activités des services par les firmes : une approche théorique de leur hétérogénéité*, thèse de doctorat en sciences économiques, Paris, Université Paris I, 1999. La théorie évolutionniste regroupe un ensemble de travaux portant principalement sur les théories de la firme, voir par exemple Richard R. NELSON et Sidney G. WINTER, *An evolutionary theory of economic change*, Cambridge, Belknap Press of Harvard University Press, 1982 et Giovanni DOSI, David J. TEECE et Sidney G. WINTER, « Les frontières des entreprises », *Revue d'économie industrielle*, n° 51, 1^{er} trimestre 1990.

55. Edith T. PENROSE, *The theory of the growth of the firm*, New York, Wiley, 1959 ; R. R. NELSON et S. G. WINTER, *An evolutionary theory...*, *op. cit.* ; D. J. TEECE, "Technical change and the nature of the firm", in DOSI *et al.* (eds), *Technical change and economic theory*, New York, Pinter Publishers, 1988.

« compétences » ou « capacités opérationnelles ». Chaque firme dispose d'une compétence principale et d'un ensemble plus ou moins étendu de compétences secondaires (situées en amont, en aval ou jointes à l'activité principale). Lorsque sur une compétence donnée, l'entreprise dispose par rapport à la concurrence d'un avantage soutenable (ce que la firme sait mieux faire que les autres), on parle de compétences de base ou de *core competences*⁵⁶. Une des conséquences de cette conception de la firme est la distinction de deux ensembles d'activités, celles qui appartiennent aux compétences de base et celles hors compétences de base, qui apparaissent complémentaires⁵⁷.

Dans ce contexte et dans une analyse dynamique, certaines activités secondaires peuvent devenir essentielles et inversement. Le groupe choisit d'abord son cœur de compétences auquel il ajoute (ou non) des activités hors compétences de base. Ce processus est évolutif. Certaines activités peuvent se trouver parfois intégrées ou exclues, ce qui engendre des déformations des frontières de l'entreprise. Selon leur environnement, les firmes mettront en œuvre des processus de recentrage ou de diversification. La mise en œuvre de ces stratégies peut être réalisée plus rapidement en utilisant les fusions et acquisitions. Le groupe Vivendi a ainsi, au cours des dix dernières années, changé de compétences centrales : au départ fondées sur les réseaux de distribution d'eau, elles ont progressivement évolué vers les industries culturelles⁵⁸.

Le contexte de changement technologique et d'une économie fondée sur la connaissance donne une importance croissante à l'information et au savoir dans les activités productives. Il favorise un découpage de la production en fonction des compétences ou blocs de savoirs homogènes, qui induisent une recombinaison fonctionnelle des processus productifs qui devient alors une stratégie de recherche de rentabilité⁵⁹. Le recentrage des activités des firmes sur leurs compétences centrales (et l'externalisation des activités faisant appel aux compétences annexes) prend alors tout son sens.

56. D. J. TEECE, "Technical change and the nature of the firm", art. cité.

57. Patrick COHENDET et Patrick LLERENA, « La conception de la firme comme processeur de connaissances », *Revue d'économie industrielle*, n° 88, 2^e trimestre 1999, p. 211-235.

58. Un autre exemple récent de ces stratégies de recentrage se trouve dans le secteur de la pharmacie. En décembre 2000, le groupe allemand BASF a annoncé qu'il allait se séparer de ses filiales pharmaceutiques (Abbot Laboratories, Knoll) pour se concentrer sur son activité principale, la chimie classique. La raison invoquée par les dirigeants est que ces filiales sont devenues trop petites pour lutter contre les groupes de plus en plus grands qui composent le secteur. Ce choix est, par ailleurs, contraire à celui réalisé par beaucoup d'autres firmes comme Hoechst, Rhône-Poulenc et Bayer qui ont opté pour la pharmacie. BASF veut utiliser les ressources dégagées par ces cessions pour réaliser de nouvelles acquisitions dans les secteurs de ses métiers de base et réduire son endettement.

59. Philippe MOATI et El Mouhoud MOUHOUD, « Compétences, localisation et spécialisations internationales », in B. GUILLON *et al.* (sous la dir. de), *Économie de la connaissance et des organisations, Entreprises, territoires, réseaux*, Paris, L'Harmattan, 1997, p. 263-285.

Un mode spécifique de pénétration des marchés étrangers

Plusieurs objectifs peuvent conduire les firmes à réaliser des fusions ou des alliances dans le but de pénétrer les marchés étrangers : la réduction des coûts de transaction (voir *infra*), l'augmentation du volume de production, la réduction des coûts de facteurs de production, l'acquisition d'informations ou le contournement des barrières aux échanges.

L'augmentation du volume de production et la diminution des coûts des facteurs de production

La pénétration des marchés étrangers permet à la firme d'étendre son activité et de développer sa production⁶⁰. Cela se révèle être une stratégie particulièrement nécessaire dans les secteurs où les activités sont arrivées à maturité, car la conquête de nouveaux marchés permet de prolonger la vie du produit. Après avoir exploité un produit nouveau sur son marché domestique, la firme le développe sur les marchés étrangers.

Les opérations internationales, tant les fusions et acquisitions que les alliances, peuvent être motivées par la recherche de diminution des coûts de production en profitant des différentiels de coûts entre les pays pour certains facteurs de production. Ces opérations sont alors des opérations de délocalisation de tout ou partie de la production : les firmes peuvent délocaliser en s'alliant ou en acquérant un producteur local.

Un moyen de réduire l'incertitude sur les marchés étrangers

Les fusions et acquisitions transfrontalières et les alliances permettent de pénétrer des pays en réduisant les incertitudes pesant sur les marchés étrangers⁶¹. La pénétration de ces marchés ou la délocalisation d'activités de production par l'intermédiaire des fusions, acquisitions ou des alliances est moins coûteuse, et moins risquée, que l'implantation d'une filiale de production à l'étranger (*green field investment*). En effet, en achetant ou en s'alliant à un partenaire local disposant d'infrastructures sur son terrain et de connaissances des marchés locaux, la firme bénéficie des acquis de ce partenaire.

Le contournement de barrières tarifaires et non tarifaires

Les barrières tarifaires et non tarifaires sont les obstacles auxquels se heurtent les entreprises lorsqu'elles cherchent à pénétrer un marché étranger. Elles consistent en des mesures protectionnistes reposant sur des droits de douanes (barrières tarifaires) et en des normes à respecter pour les produits étrangers ainsi que des quotas ou volumes limités à l'importation (barrières non tarifaires). La produc-

60. On retrouve alors les arguments développés lors de l'étude de la recherche d'économies d'échelle.

61. Bernard QUÉLIN, « Coopération interentreprises et création de ressources » in Jean-Louis RAVIX, *Coopération entre les entreprises et organisations industrielles*, Paris, CNRS éditions, 1996, 313 p. ; F. J. CONTRACTOR et P. LORANGE, *Cooperatives strategies in international business*, op. cit.

tion locale, *via* des fusions et acquisitions ou des alliances, peut être substituée à l'exportation lorsque des mesures protectionnistes⁶² existent sur le marché étranger. Les alliances entre firmes de nationalités différentes peuvent également permettre d'accéder à des marchés protégés comme le Japon ou la Chine. Jusqu'au milieu des années 1990, les entreprises étrangères ne pouvaient, pour des raisons réglementaires, réaliser des opérations de fusions et acquisitions avec des firmes japonaises. Elles ont alors été nombreuses à utiliser des formes de coopération pour pénétrer ce marché⁶³. Le constructeur automobile Renault a ainsi pénétré le marché japonais en prenant une participation dans le capital de Nissan. De la même manière, la très forte croissance, dans les dernières années, du nombre d'opérations vers la Chine reflète cette volonté des firmes de pénétrer des marchés émergents en mettant en place des formes organisationnelles adaptées aux réglementations locales.

In fine, les opérations transfrontalières permettent de pénétrer rapidement les marchés étrangers. Elles constituent en effet le moyen le plus rapide de s'implanter solidement sur un nouveau territoire et d'y acquérir un pouvoir de marché⁶⁴.

Une recherche de pouvoir de marché et stratégie défensive

Les fusions et acquisitions ont toujours suscité la méfiance des autorités concurrentielles tant aux États-Unis, où ont été instaurées les premières lois antitrust, qu'en Europe. Cette méfiance provient de la capacité qu'offrent les fusions et acquisitions et les alliances de renforcer le pouvoir de marché des firmes. Le pouvoir de marché se mesure ici par la capacité de l'entreprise à dégager des marges bénéficiaires supérieures à la normale.

Cette partie va être consacrée à un examen des conséquences en terme de pouvoir de marché des fusions et acquisitions et des alliances. La fusion de deux firmes ou l'acquisition d'une firme par une autre, en diminuant le nombre de concurrents, permet de réduire la pression concurrentielle. De la même manière, les fusions, acquisitions et alliances peuvent être un moyen pour les entreprises d'ériger des barrières à l'entrée du marché, de mettre en place des restrictions verticales⁶⁵ ou d'organiser une stratégie défensive.

62. Cette stratégie a été adoptée par les constructeurs automobiles japonais, par exemple Nissan en Grande-Bretagne, lorsque la Communauté européenne a instauré des quotas d'importation.

63. Philippe BARBET et Nathalie COUTINET, « Évolution réglementaire et opportunités d'investissement direct au Japon : le comportement des firmes françaises », communication à la journée d'études « Aspects économiques et managériaux de la mondialisation », université d'Angers.

64. J.-M. HUART, « La concentration des entreprises : quoi de neuf ? », art. cité.

65. Les restrictions verticales désignent un ensemble de pratiques commerciales entre un producteur et un distributeur ayant généralement pour effet de restreindre la concurrence (exclusivité territoriale, distribution exclusive, prix de revente imposé, etc.).

Une recherche volontaire d'exclusion de la concurrence

Dans un secteur d'activité ou sur un marché, la fusion de deux entreprises a pour effet de réduire le nombre d'intervenants car, en réalisant une fusion et acquisition horizontale, la firme élimine un concurrent⁶⁶. Cette opération engendre une augmentation de la concentration et le pouvoir de marché de l'entreprise nouvellement créée est supérieur au pouvoir de marché détenu individuellement par chacune des firmes avant la fusion, l'acquisition ou l'alliance⁶⁷.

Les fusions et acquisitions verticales permettent aussi de renforcer le pouvoir de marché des firmes, comme l'illustre la fusion d'AOL et Time Warner. La firme AOL, en rachetant Time Warner, intègre des contenus, films, disques, information qui, *via* le câble, sont diffusés à la télévision et sur Internet, et réalise une opération d'intégration verticale. Cette opération a incontestablement augmenté son pouvoir de marché : le groupe a ainsi renégocié les conditions de passage des chaînes du groupe Disney sur le réseau câblé. Mais cette pratique, jugée abusive et anticoncurrentielle, a été cassée par la Federal Communications Commission en 2000.

Les alliances, et plus largement la coopération, peuvent également permettre de modifier les règles de la concurrence, par exemple en diminuant le nombre de concurrents dans une industrie, et d'acquérir un pouvoir de monopole. L'alliance entre Microsoft, Intel et Cisco a joué un rôle considérable dans l'établissement d'un standard et a permis à ces trois firmes de dominer le marché.

L'apport d'une fusion ou acquisition en terme de pouvoir de marché peut cependant être limité. En effet, dans un secteur largement concurrentiel, la fusion d'un concurrent ne pourra suffire à modifier significativement la répartition de la production et le processus d'établissement du prix. B. T. Allen⁶⁸ a montré que la fusion verticale de deux firmes, évoluant dans un environnement concurrentiel, ne leur permet pas de modifier le prix et le niveau de production. L'existence, au départ, d'une situation d'oligopole est une condition indispensable au succès de cette stratégie.

En fait, ni la concentration, ni la taille des firmes, ne sont *a priori* un indicateur de leur pouvoir de marché. En effet, d'un point de vue strictement logique, le lien entre concentration et pouvoir de marché n'existe pas nécessairement. Pour déterminer le pouvoir de marché des entreprises présentes dans un domaine d'activité, il convient également d'examiner leurs comportements et leurs conditions technologiques de production. Ainsi, si le marché est « contestable » (libre entrée et sortie, lente réaction des firmes installées), la concurrence potentielle obligera

66. Les onze groupes des industries culturelles composant la sélection de cette étude formaient 48 sociétés indépendantes au début des années 1980 !

67. La concentration horizontale dans le domaine de la grande distribution (par exemple la fusion des groupes Carrefour et Promodes) augmente le pouvoir de négociation face à aux fournisseurs.

68. Bruce T. ALLEN, "Vertical integration and market foreclosure: the case of cement and concrete", *Journal of Law and Economics*, 1971, p. 251-274.

les entreprises en place, même peu nombreuses, à se comporter de manière concurrentielle⁶⁹.

En conclusion de cette analyse des conséquences de la concentration en termes de pouvoir de marché, il convient de préciser que cette stratégie n'élimine pas la possibilité d'émergence d'un nouveau concurrent qui peut remettre en cause le pouvoir de marché acquis grâce à la fusion. C'est plutôt la présence de barrières à l'entrée du marché qui confère à la firme un pouvoir de monopole. Les barrières à l'entrée peuvent prendre des formes multiples : elles peuvent être géographiques, technologiques, réglementaires ou résulter d'une stratégie des entreprises en place.

La création de barrières à l'entrée

Pour de nombreux auteurs⁷⁰, la concentration d'un marché n'a d'importance, pour les concurrents potentiels, que dans la mesure où elle génère des barrières à l'entrée⁷¹. J. Bain⁷² identifie quatre origines d'avantages absolus après l'entrée : les brevets ou les secrets de fabrication, le contrôle exclusif d'un bien intermédiaire, la pénurie d'un facteur de production (qui augmentera le coût de production une fois l'entrée d'une rivale réalisée) et un accès privilégié au capital financier. Un ou plusieurs de ces avantages peuvent être obtenus grâce à une opération de fusion, d'acquisition ou d'alliance. Toutes ces stratégies peuvent avoir comme objectif d'augmenter les coûts à l'entrée pour de nouvelles firmes⁷³.

La concentration horizontale augmente, pour les entrants, les coûts (irrécupérables ou non) préalables à l'entrée. En effet, plus la taille des firmes en place est importante, plus les investissements requis pour pénétrer le marché sont élevés : les entreprises entrantes doivent ainsi disposer de capitaux très importants. Un des exemples les plus illustratifs de cette idée se situe dans le secteur de l'aéronautique où un duopole s'est imposé. Ainsi, les investissements que doit réaliser Airbus pour développer son projet de gros porteur représentent 3 % de l'ensemble des investissements réalisés dans la zone euro en 1999. Le montant de ces investissements constitue alors une barrière à l'entrée quasiment insurmontable.

La concentration verticale peut également constituer une barrière à l'entrée en obligeant les firmes entrantes à être elles-mêmes intégrées verticalement ou en les empêchant d'accéder librement à un facteur de production. Supposons l'existence d'un processus de production ne comportant que deux étapes et pour lequel

69. W. BAUMOL, J. PANZAR et R. WILLIG, *Contestable markets and the theory of industry structure*, *op. cit.*

70. *Ibid.*

71. Il existe des barrières à l'entrée lorsque l'entrée d'un nouveau concurrent est empêchée ou tout au moins rendue difficile. Plus précisément pour G. T., STIGLER, *The organization of industry*, *op. cit.*, une barrière à l'entrée est un coût de production qui doit être supporté par une firme voulant pénétrer un marché, sans que celles déjà en place aient à le consentir.

72. Joe BAIN, *Barriers to new competition*, Cambridge (Mass.), Harvard University Press, 1956.

73. Pour un examen complet de ces stratégies voir Steven T. SALOP et David T. SCHEFFMAN, "Raising rivals' costs", *American economic review*, vol. 83, 1983, p. 267-271.

les firmes en place sont intégrées verticalement. Dans ce cas, une firme entrante peut être contrainte de pénétrer plusieurs étapes de production en même temps et le seul besoin supplémentaire en capitaux peut parfois constituer un obstacle insurmontable. De la même manière, il n'est pas facile pour les entreprises entrantes de s'installer uniquement sur l'une des étapes de production lorsque les firmes en place sont intégrées verticalement. Si l'entreprise en place a intégré le stade amont, elle peut bloquer l'accès de la firme entrante à certains facteurs de production. Si elle a intégré le stade aval, elle peut aussi empêcher la firme entrante d'accéder à certains débouchés ou aux circuits de distribution.

Les restrictions verticales

L'intégration verticale est une réalité banale pour les firmes. La plupart des processus productifs contiennent un certain degré d'intégration verticale. Nous venons de montrer que cette stratégie, par l'augmentation des coûts supportés par les entrants potentiels, constitue une dissuasion à l'entrée. Cependant elle peut aussi être utilisée par une firme dominant le marché, non plus pour exclure les concurrents mais pour affirmer ou stabiliser son avantage. Une telle stratégie se justifie dans certaines situations : par exemple lorsque les coûts de défense d'un monopole complet sont trop élevés ou lorsque la structure de production de l'entreprise ne lui permet pas de desservir la totalité du marché. Nous allons présenter ici deux exemples de ces stratégies : la discrimination par les prix et l'établissement de contrats d'exclusivité d'approvisionnement.

La discrimination par les prix

La concentration verticale peut être motivée par la volonté de mettre en place des stratégies de discrimination par les prix (vendre un même bien ou service à des prix différents). Cette stratégie suppose que les clients ne peuvent librement contracter entre eux, ceux ayant obtenu le bien à moindre coût ne pouvant le revendre à ceux qui doivent le payer plus cher. Pour cela, un producteur de biens intermédiaires, fournisseur de deux firmes qui n'ont pas la même sensibilité au prix, peut chercher à créer une filiale aval afin d'éliminer les possibilités de revente. L'intégration de l'entreprise la plus sensible au prix permet à ce producteur de vendre plus cher à la seconde⁷⁴.

Les contrats d'exclusivité d'approvisionnement

L'analyse de T. J. Krattenmaker et S. T. Salop⁷⁵ montre que des concentrations verticales ou des alliances entre fournisseurs et producteurs peuvent aussi donner lieu à des contrats d'exclusivité d'approvisionnement. L'utilisation de telles

74. Robert CRANDALL, "Vertical integration and the market for repairs parts in United States automobile industry", *Journal of industrial economics*, 1968, p. 212-234 ; Martin PERRY, "Price discrimination and forward integration", *Bell Journal of Economics*, 1978, p. 209-217.

75. Thomas G. KRATTENMAKER et Steven T. SALOP, "Competition and cooperation in the market for exclusionary rights", *American economic review*, vol. 76, n° 2, 1986, p. 109-113.

stratégies fait qu'en plus de l'approvisionnement en biens intermédiaires, l'acheteur obtient de l'offreur qu'il ne réponde pas aux demandes exprimées par d'autres acheteurs. Il est alors possible d'exclure les firmes rivales de la possibilité de s'approvisionner à moindres coûts. L'objectif de cette pratique est de réduire la concurrence au stade aval du processus de production en augmentant les coûts d'approvisionnement des entreprises concurrentes. Une telle pratique permet à la firme de conserver son pouvoir de marché en augmentant ses prix sans crainte ou menace de la concurrence. Cette stratégie est souvent utilisée dans les contrats d'achats de droits de diffusion des programmes télévisuels⁷⁶.

Le moyen d'une stratégie défensive

Par ailleurs, des opérations de fusions et d'acquisitions dans les secteurs oligopolistiques peuvent être engagées en réaction à des initiatives prises par des concurrents, soit pour les devancer, soit pour se protéger. On peut distinguer deux situations différentes :

- les fusions et acquisitions motivées par la volonté d'une firme de conserver la même taille relative sur le marché. En effet, sur un marché d'oligopole, la fusion de deux firmes augmente automatiquement leur taille et leur part de marché. La réaction des autres entreprises en place peut alors être de fusionner pour retrouver des positions relatives proches de la situation initiale. Le secteur musical peut servir d'exemple. La volonté de rapprochement entre EMI et Bertelsmann Music Group (BMG), vise à permettre à ce dernier de conserver une taille comparable à celle d'Universal Music (suite à l'acquisition en 1998 de Polygram) ;
- les fusions et acquisitions peuvent aussi permettre aux firmes de se protéger. Une entreprise se sentant la cible d'une opération de fusion ou d'acquisition

Tableau 3 – Les principales banques conseils de fusions et acquisitions au premier semestre 1999

Banque conseil	Nombre d'opérations	Valeur totale (milliards de dollars)
1. Goldman Sachs	110	362
2. Merrill Lynch	108	287
3. Morgan Stanley Dean Witter	107	257
4. Salomon Smith Barney	99	180
5. Donaldson, Lufkin & Jenrette	115	174

Source : Thomson Financial Securities Data, 2001.

76. Stéphanie PELTIER, *Commerce international et protection : le cas des programmes télévisuels*, thèse de doctorat en sciences économiques, Paris, Université Paris I, 1999.

se rapproche d'une autre firme afin d'éviter le rachat ou la fusion. Ainsi, des entreprises qui ne seraient pas nécessairement désireuses de réaliser ces opérations le font par peur d'en être elles-mêmes l'objet.

Pour terminer, il ne faut pas oublier que certaines de ces opérations peuvent résulter de stratégies plus personnelles de la part des dirigeants ou de leurs conseils que de stratégies purement économiques. En ce qui concerne les dirigeants, les motivations peuvent être liées au supplément de prestige, de pouvoir et de rémunération que lui confère la direction d'une grande firme. Quant aux conseillers ou aux cabinets de consultants, leur rémunération est directement liée aux opérations qu'ils recommandent : ils bénéficient de la hausse des fusions et acquisitions, tant en valeur qu'en fréquence, comme l'illustre le tableau ci-dessous.

Un taux d'échec plus élevé pour les fusions et acquisitions que pour les alliances

Pour terminer, il convient de souligner que le taux d'échec des fusions et acquisitions est très élevé. La plupart des études empiriques s'accordent sur un chiffre tournant autour de 50 % ! Par exemple, certaines estimations indiquent qu'environ un tiers des entreprises acquises sont à nouveau cédées dans les années ultérieures. Bien évidemment, de telles assertions sont sujettes à caution dans la mesure où les indicateurs de succès ou d'échec sont multiples et éventuellement contradictoires. Parle-t-on d'échec de l'opération du point de vue des marchés financiers (évolution à court ou moyen terme des performances boursières du ou des titres concernés) ou du point de vue industriel et stratégique (vision à moyen ou long terme) ?

Le seul résultat qui puisse être facilement mesuré est le rendement des fusions et acquisitions. Deux types de mesures existent : l'évolution des cours des sociétés avant, pendant et après l'annonce de l'opération et l'analyse de la rentabilité après l'opération, telle qu'elle résulte des comptes annuels.

Les analyses empiriques montrent, en général, que le cours en bourse de l'actionnaire vendeur augmente de façon considérable (de 20 à 35 %) à l'occasion d'une acquisition tandis que l'influence sur le cours de l'actionnaire acheteur est négligeable. Plusieurs phénomènes peuvent expliquer la hausse du cours de la firme cible : la concurrence entre plusieurs acheteurs potentiels ; le prix souvent délibérément trop élevé qu'acceptent de payer les managers en raison du prestige ou d'autres avantages personnels qu'ils en retirent ; la prime nécessaire pour convaincre les actionnaires de se dessaisir de leurs titres (dans le cadre d'une offre publique d'achat, la différence entre le cours du titre cible et le cours de rachat peut atteindre 20 %). Ces études montrent, en revanche, que les cours des actions de la nouvelle firme issue de la fusion affichent pendant plusieurs années

suivant l'acquisition des performances inférieures à celles des entreprises comparables du même secteur.

L'évolution du bénéfice comptable est souvent aussi décevante après l'acquisition. En effet la rentabilité des partenaires diminue souvent après l'acquisition ou, dans le meilleur des cas, reste égale⁷⁷.

Plusieurs éléments peuvent être invoqués pour expliquer ces faibles performances. Celles-ci peuvent être dues au fait que les synergies prévues ne se sont pas réalisées : souvent surestimées par les managers, elles se révèlent impossibles à mettre en place. L'impossibilité d'une firme à réaliser les synergies attendues peut s'expliquer par les différences en termes de culture d'entreprise : les deux entreprises réunies au cours de la fusion peuvent avoir des modes d'organisation et des méthodes de travail si différentes qu'il a été impossible de les concilier ou les équipes d'encadrement des deux firmes n'ont pas réussi à s'entendre, ni à se répartir les tâches. Ce conflit de culture d'entreprise est exacerbé lorsque les entreprises sont de nationalités différentes⁷⁸. Des problèmes supplémentaires surgissent lorsque les firmes n'appartiennent pas au même secteur d'activité. Ceux qui sont susceptibles d'être rencontrés par Vivendi à la suite de l'acquisition d'Universal sont, dans cette optique, particulièrement intéressants à analyser (voir annexe).

Les synergies potentielles des opérations de fusions et acquisitions sont également très difficiles à concrétiser dans le cas des opérations hostiles et/ou visant des groupes en difficulté. Pechiney n'a ainsi jamais réussi à remettre à flot la firme américaine American Can et a décidé, en 1999, de jeter l'éponge après dix années d'efforts. Les différences culturelles et nationales n'ont fait bien sûr qu'amplifier ces difficultés.

Enfin, l'intervention *a posteriori* des autorités antitrust peut parfois rendre beaucoup plus problématique la mise en œuvre des synergies. Parfois, les autorités antitrust n'acceptent l'opération de concentration que sous conditions. Le plus souvent est exigée la cession de certaines activités pour lesquelles la nouvelle entité aurait pu abuser de sa position dominante. Or, le retour en arrière, l'abandon de l'opération, sont souvent considérés comme impossibles car les effets en termes d'image et de perception par les marchés financiers de la cohérence stratégique sont encore plus dommageables pour les partenaires que la mise en œuvre d'une opération de fusions et acquisition tronquée. Par exemple, la fusion entre les deux firmes américaines MCI WorldCom et Sprint dans le secteur des télécommunications n'a finalement été acceptée que sous la condition de la

77. La fusion des firmes Monsanto et American Home Product (AHP) est une bonne illustration de ce phénomène. Le cours de Monsanto a chuté de 40 % à la suite de l'opération et la firme a enregistré une perte nette de 250 millions de dollars en 1998.

78. Dans le cas de la fusion Daimler-Chrysler, il semble que le partenaire américain a eu les plus grandes difficultés à s'accommoder des spécificités de la gouvernance d'entreprise « à l'allemande ». Le rôle hautement participatif des syndicats allemands au management de la firme s'est révélé déconcertant pour Chrysler.

cession des activités Internet en Europe et de téléphonie longue distance aux États-Unis. Pour beaucoup d'analystes, le coût en termes de réduction des synergies attendues et de poids fiscal des cessions est tel qu'une simple alliance, limitée à certaines activités, aurait été préférable.

Pour conclure ce premier chapitre, on peut dire que la recrudescence actuelle des opérations de fusions, d'acquisitions et d'alliances s'explique par des déterminants théoriques en termes de recherche d'efficacité économique et de pouvoir de marché qui prennent aujourd'hui tout leur sens.

Tout d'abord, les fusions, acquisitions et alliances sont des stratégies qui peuvent être mises en place par les firmes afin de minimiser leurs coûts de production et de transaction, et d'utiliser pleinement leurs compétences centrales. Mais l'environnement des entreprises, la révolution technologique et le processus de globalisation des marchés ont modifié les conditions de production et d'accès au capital. Le renchérissement des équipements, la complexification des produits et la croissance des coûts de recherche et développement ont incité les firmes, soit à augmenter leur taille afin de répartir ces coûts sur un volume de production plus important, soit à nouer des alliances pour les partager entre entreprises. Par ailleurs, dans le domaine financier, la globalisation a renforcé le pouvoir des actionnaires en modifiant les conditions d'accès au capital. Les firmes ont alors été conduites à mettre en œuvre des stratégies satisfaisant leurs actionnaires et à adopter de nouveaux critères de gestion. Elles ont alors procédé au recentrage de leurs activités sur leurs métiers de base et souvent privilégié des stratégies de court terme. Le recentrage a consisté à se séparer de leurs activités annexes (par des opérations de scission) et à augmenter la taille de leurs activités principales (par des fusions et acquisitions). La globalisation des marchés a aussi favorisé leur développement à l'étranger. La pénétration de nouveaux marchés est facilitée lorsqu'elle est réalisée avec un partenaire local avec lequel l'entreprise peut fusionner ou s'allier. Enfin, l'augmentation de la taille des marchés résultant de la standardisation des produits et de l'internationalisation croissante des économies a conduit les firmes à s'agrandir.

Les fusions, acquisitions et alliances peuvent aussi avoir pour objectif d'acquiescir ou de renforcer le pouvoir de marché. En effet, sur des marchés mondiaux très souvent oligopolistiques, la fusion de deux (ou plusieurs) firmes réduit le nombre de concurrents. Les entreprises réalisent alors ces opérations afin de modifier leur position sur le marché. Elles peuvent chercher, soit à le dominer complètement, soit à réduire l'efficacité de leurs concurrentes, en cherchant à créer des barrières à l'entrée et à augmenter les coûts de leurs rivales. Ici encore, les modifications de l'environnement ont eu des répercussions importantes. Les NTIC ont facilité la gestion des firmes de grande taille et déconcentrées. Parallèlement, la globalisation des marchés a exacerbé la concurrence et dans beaucoup de secteurs la course au *leadership* a commencé. En effet, chaque entreprise cherche à devenir le leader d'un marché mondial sur lequel la demande s'est nettement uniformisée.

La forte présence d'opérations de fusions, d'acquisitions et d'alliances dans les secteurs produisant des NTIC s'explique par les caractéristiques de production de ces secteurs. Des coûts fixes très élevés, de forts coûts de changements pour les consommateurs et la présence d'effets de réseau ont favorisé l'apparition de deux types de groupes : des entreprises intégrées et des firmes plus petites mais en relation les unes avec les autres grâce à des alliances. Au fur et à mesure que ces activités se développent, les entreprises adaptent leurs comportements et mettent en œuvre des stratégies de rapprochement ou d'intégration. Par ailleurs, la course au *leadership*, dans ces nouveaux secteurs d'activités, prend une importance considérable dans la mesure où l'adoption de standards est fréquente.

Après cet examen des motivations des opérations de fusions, d'acquisitions et d'alliances identifiées par la théorie économique, le deuxième chapitre s'intéresse plus spécifiquement à la description et à l'étude des déterminants de ces opérations dans les industries culturelles et se fonde pour cela sur l'analyse détaillée des stratégies suivies dans ce domaine par les onze groupes constituant notre sélection. Ces onze études monographiques sont disponibles en annexe.

CHAPITRE II

Vingt ans de fusions, d'acquisitions et d'alliances dans les industries culturelles

1980-2001 : la multiplication des opérations de fusions et d'acquisitions

Les mouvements de fusions et d'acquisitions modifient profondément, et ce, depuis plus de vingt ans, le paysage des industries culturelles. Le tableau 4 présente les principales opérations ayant concerné les groupes étudiés. Seules les opérations majeures ont été recensées, c'est-à-dire celles dont le montant a excédé un demi-milliard de dollars.

On remarquera tout d'abord que le mouvement de concentration a été continu sur toute la période. La fin des années 1980 a été particulièrement riche en fusions et acquisitions, avec notamment la perte d'indépendance des studios de cinéma hollywoodiens (Twentieth Century Fox ayant été racheté par News Corp, Columbia Picture-Tristar par Sony, Time ayant fusionné avec Warner, MCA/Universal ayant été racheté par Matsushita puis par Seagram). Il en a été de même pour les années 1999 et 2000 : fusion d'AOL et de Time Warner, rachat d'Harcourt par Reed Elsevier, fusion de Vivendi, Canal Plus et Seagram, etc. Mais au-delà de ces « poussées de fièvre », il ne s'est pratiquement pas passé une année entre 1990 et 2000 sans que n'ait été annoncée une opération majeure, et ce mouvement ne s'est pas concentré uniquement sur la filière audiovisuelle : pour ne citer que quelques exemples, EMI a acquis Virgin Records (1992), Reed et Elsevier ont fusionné (1993), Viacom a pris le contrôle des studios Paramount et de Blockbuster Video (1994), Disney a acheté Capital Cities/ABC (1995), Time Warner a pris le contrôle de Turner Broadcasting System (1996), Canal Plus a acquis Nethold (1997), Seagram a acheté Polygram (1998) et Viacom a acquis CBS (1999).

Une typologie des fusions et acquisitions dans les industries culturelles

Ces opérations ont toutefois obéi à des logiques souvent fort différentes. On peut ainsi distinguer sept objectifs principaux (voir chapitre I), certains pouvant d'ailleurs être communs à une même opération :

- *concentration horizontale* (CH) : le groupe cherche à augmenter son pouvoir de marché en renforçant sa position dans une filière où il est déjà présent. C'est l'objectif le plus décrit, et le plus décrié, par la théorie économique : il légitime le plus souvent l'intervention des autorités antitrust pour limiter les monopoles. De surcroît, dans les industries culturelles, cet objectif fait peser le risque de l'uniformisation culturelle et informationnelle, ce dernier thème étant particulièrement développé aux États-Unis, les études sur la concentration dans la *medias industry* portant plus volontiers sur le problème de la pluralité de l'information¹ que sur celui de l'uniformisation culturelle à laquelle les Européens et les Canadiens sont plus sensibles ;
- *intégration verticale vers l'amont* (IVAM) : l'objectif, pour des diffuseurs/distributeurs, est de maîtriser les contenus en prenant le contrôle de leurs producteurs. La mise en place de structures fortement intégrées vise à une rentabilisation maximale des investissements, à une minimisation des risques financiers et à l'accession à de nouveaux débouchés. Les grandes manœuvres observées récemment pour la maîtrise des contenus traduisent l'importance stratégique de la production d'images, de musique ou de textes, comme celle de la détention de droits dans la perspective des marchés du multimédia et de l'Internet. Les fournisseurs de contenus représentent des gisements de matières premières à décliner sur divers supports de diffusion (support papier, disques compacts, stations de radio, télévision hertzienne, câblée ou satellite, vidéo, Internet) ou à adapter sur des supports multimédias (cédéroms, jeux vidéos...). Aussi les groupes possédant des moyens de transmission de contenus culturels alternatifs aux moyens traditionnels que sont le cinéma, la télévision, la vidéo, ou les réseaux de détaillants, les câblo-opérateurs par exemple ou des acteurs de la téléphonie mobile, cherchent-ils à s'intégrer en amont pour contrôler des contenus qui, se raréfiant au regard des moyens de transmission, deviennent les véritables sources de création de valeur. Un acteur des télécommunications sans contenu est souvent considéré comme le simple prestataire d'un service à la valeur ajoutée déclinante. Viacom a ainsi préféré quitter purement et simplement le métier de câblo-opérateur (son métier de base), pour se focaliser sur les industries culturelles ;
- *intégration verticale vers l'aval* (IVAL) : des groupes producteurs de contenus peuvent chercher à assurer un débouché à leur production en prenant le contrôle des diffuseurs (chaînes de télévision, réseaux de détaillants de vidéo-

1. En contrôlant simultanément, entre autres, le magazine Time, la chaîne de télévision CNN, le portail Internet AOL, AOL Time Warner ne peut-il chercher à manipuler l'information ?

cassettes, de livres et journaux, de disques, sites Internet de commerce électronique et de téléchargement en ligne...). Dans l'audiovisuel, ce mouvement a été renforcé par la modification de la législation américaine sur la télévision intervenue en 1995 : depuis cette date, la Federal Communications Commission autorise les *networks* à produire leurs propres programmes, de même qu'elle autorise les studios de production à prendre le contrôle d'organismes de diffusion. L'intégration en aval des producteurs de contenus est alors une réponse au risque d'assèchement des débouchés que fait peser sur eux l'auto-production de programmes par les diffuseurs ;

- *diversification* (DIV) : un groupe présent dans une filière des industries culturelles cherche à pénétrer une ou plusieurs autres filières. L'objectif sous-jacent peut être de mettre en œuvre des synergies entre les différents supports : des économies d'échelle ou de gamme peuvent être réalisées en déclinant un même concept (véhiculé initialement par un film ou une série télévisée, par exemple) sur plusieurs supports (disque compact de la bande originale, livre tiré du scénario, jeu vidéo, sites Internet).
- *redéploiement* : un groupe n'appartenant pas initialement aux industries culturelles cherche à investir ce domaine. Deux cas se présentent alors. Celui où les activités initiales du groupe sont en *cohérence* (RCOH) avec les industries culturelles (les activités sont complémentaires comme peuvent l'être la production de *hardware* et la possession d'un réseau câblé ou d'un réseau de téléphonie mobile). Celui où les activités initiales ne sont pas en cohérence : l'objectif peut alors être de réduire les risques associés à une activité originelle trop cyclique ou en déclin, ou alors de satisfaire les ambitions d'un manager souhaitant prendre pied dans une industrie plus attractive que son métier de base². Le groupe obéit à une logique que l'on peut qualifier de conglomérale (RCGL).
- *pénétration d'un marché étranger* (PE) : l'opération de fusion ou d'acquisition est alors vue comme le moyen le plus aisé de pénétrer un nouveau marché sur lequel, par exemple, les coûts de transaction associés à des exportations simples seraient trop élevés : incertitude sur les caractéristiques de la demande, obstacles culturels ou réglementaires, etc.

Enfin, il existe un objectif de nature souvent complémentaire par rapport aux motivations précédentes. Il vise au rétablissement de la position concurrentielle/action défensive : l'opération de fusion ou d'acquisition est alors vue comme un moyen, soit de rétablir la position concurrentielle relative du groupe vis-à-vis de concurrents qui viennent eux-mêmes de s'engager dans des opérations de concentration, soit de dissuader des prises de contrôle hostiles en se transformant en une cible plus difficile « à digérer » car plus importante.

2. C'est clairement le cas pour Seagram lors du rachat de MCA/Universal.

Évolution des formes de fusions et acquisitions depuis 1980

Au travers des groupes étudiés, il est possible de mesurer l'ampleur du mouvement de concentration qu'ont connu les industries culturelles depuis 1980. Le graphique 6, page 56, met en évidence les opérations de fusions et d'acquisitions en fonction de la filière (édition/presse, audiovisuel, musique, multimédia/Internet, hors industries culturelles) et de la zone géographique concernées. Ainsi, quarante-huit acteurs majeurs des industries culturelles, ou tout au moins importants³, qui étaient indépendants au début des années 1980 sont désormais regroupés sous l'un des onze groupes étudiés ici.

Tableau 4 – Historique des principales fusions et acquisitions depuis 1980 au sein de la sélection étudiée

Année	Description de l'opération de fusion et acquisition	Montant (en milliards de dollars)	Type
1980	News Corp (Austr.) acquiert Sky Channel (GB) qui deviendra BSkyB en 1990 après sa fusion avec BSB (GB)	nd	PE
1984	Bertelsmann (All.) acquiert DoubleDay (USA)	nd	PE/CH
1985	News Corp (Austr.) acquiert Twentieth Century Fox (USA)	0,6	IVAM
1986	Capital Cities Communications (USA) achète ABC (USA)	3,6	CH
1988	Sony (Japon) rachète CBS Records (USA)	2,0	IVAM/RCOH
1989	Sony (Japon) rachète Columbia Picture-Tristar (USA)	3,4	IVAM/DIV
1989	Fusion de Time Inc (USA) et de Warner Communication (USA)	14,1	DIV
1989	EMI (GB) acquiert Crystals Records (GB)	nd	CH
1991	Matsushita Electric (Japon) acquiert MCA (USA)	6,9	IVAM/RCOH
1992	Fusion de Matra (France) et d'Hachette (France) – naissance de Lagardère qui contrôle 36,6 % de la nouvelle entité (fusion Lagardère et Matra-Hachette en 1996)	nd	RCGL
1992	EMI (GB) acquiert Virgin Records (GB)	1,2	CH
1993	Fusion entre Reed (GB) et Elsevier (Pays-Bas)	nd	CH
1994	Acquisition par Reed Elsevier (GB-PB) de Lexis-Nexis (USA)	1,2	PE/IVAL
1994	Viacom (USA) achète Paramount Communications (USA)	10,0	IVAM/RCOH
1994	Viacom (USA) achète Blockbuster Entertainment (USA)	7,6	IVAL
1995	Seagram (Canada) rachète MCA (USA) qu'il rebaptise Universal	5,7	RCGL
1995	Westinghouse Electric (USA) achète CBS (USA)	5,4	RCOH
1995	Disney achète Capital Cities/ABC	19,0	IVAL
1995	Havas prend le contrôle de CEP Communication (France), d'abord partiellement puis à 100 % en 1997	2,0	CH
1996	CEP Communication (France) achète le Groupe de la Cité (France)	nd	CH
1996	Lagardère (France) acquiert Hatier (France)	nd	CH
1996	Fusion entre UFA (filiale audiovisuelle de Bertelsmann) et la CLT (Luxembourg)	nd	

3. Des dizaines d'opérations de fusions et d'acquisitions de moindre envergure concernant les firmes de la sélection n'ont pas été répertoriées ici. Le lecteur peut se reporter aux annexes sur chaque groupe pour en avoir une présentation quasi-exhaustive.

Année	Description de l'opération de fusion et acquisition	Montant (en milliards de dollars)	Type****
1996	Acquisition de Turner Broadcasting System (USA) par Time Warner (USA)	7,6	CH/IVAL
1996	Westinghouse/CBS (USA) achète partiellement Infinity Broadcasting (USA)	2,9	CH/DIV
1997	Canal Plus (France) acquiert Nethold (Pays-Bas)		PE/CH
1998	Acquisition par Pearson (GB) des éditions scolaire et professionnelle Simon & Schuster (USA, filiale de Viacom)	4,6	DIV/CH/PE
1998	Seagram (Canada) achète Polygram (Pays-Bas)	10,4	CH
1998	Havas (France) achète Cendant Softwares (USA)	0,8	DIV/PE
1998	Absorption de Havas (France) par la CGE (France), l'ensemble est rebaptisé Vivendi	nd	RCGL
1998	Bertelsmann (All.) achète Random House (USA)	1,0	CH
1999	Bertelsmann (All.) achète Springer Verlag (All.)	nd	CH
1999	CBS (USA) achète King World Production (USA)	2,5	IVAM
1999	Viacom (USA) achète CBS (USA)	35,0	CH/IVAL
2000	Fusion entre AOL (USA) et Time Warner (USA)	280,0*	IVAL/IVAM /RCOH
2000	CLT-UFA (Lux.-All.) fusionne avec Pearson TV (GB, filiale audiovisuelle de Pearson) pour former RTL Group	nd	CH
2000	Gemstar International (USA) acquiert TV Guide International (USA) détenu à 44 % par News Corp (Austr.)**	14,6	CH
2000	Thomson (Canada) et Reed Elsevier (GB-PB) s'associent pour acheter Harcourt (USA)	5,6	CH
2000	Viacom (USA) achète Black Entertainment Television (USA)	3,6	IVAL/CH
2000	AOL Time Warner (USA) achète Times Mirror (USA)	0,5	CH
2000	News Corp (Austr.) achète Chris Craft Industries (USA) (50 % d'UPN et 10 stations de TV régionales)	5,3	CH
2000	Viacom/CBS (USA) complète l'acquisition d'Infinity Broadcasting (USA)	12,7	CH
2000	Fusion entre Vivendi (France), Canal Plus (France) et Seagram (Canada)	34,0***	CH/DIV
2000	Pearson (GB) acquiert National Computer Systems (USA)	2,5	IVAL
2000	Pearson (GB) acquiert Doorling Kindersley (GB)	0,5	CH
2001	Bertelsmann (All.) augmente sa participation dans RTL Group de 37 % à 67 %	0,7	CH

* Somme de la capitalisation boursière des deux groupes.

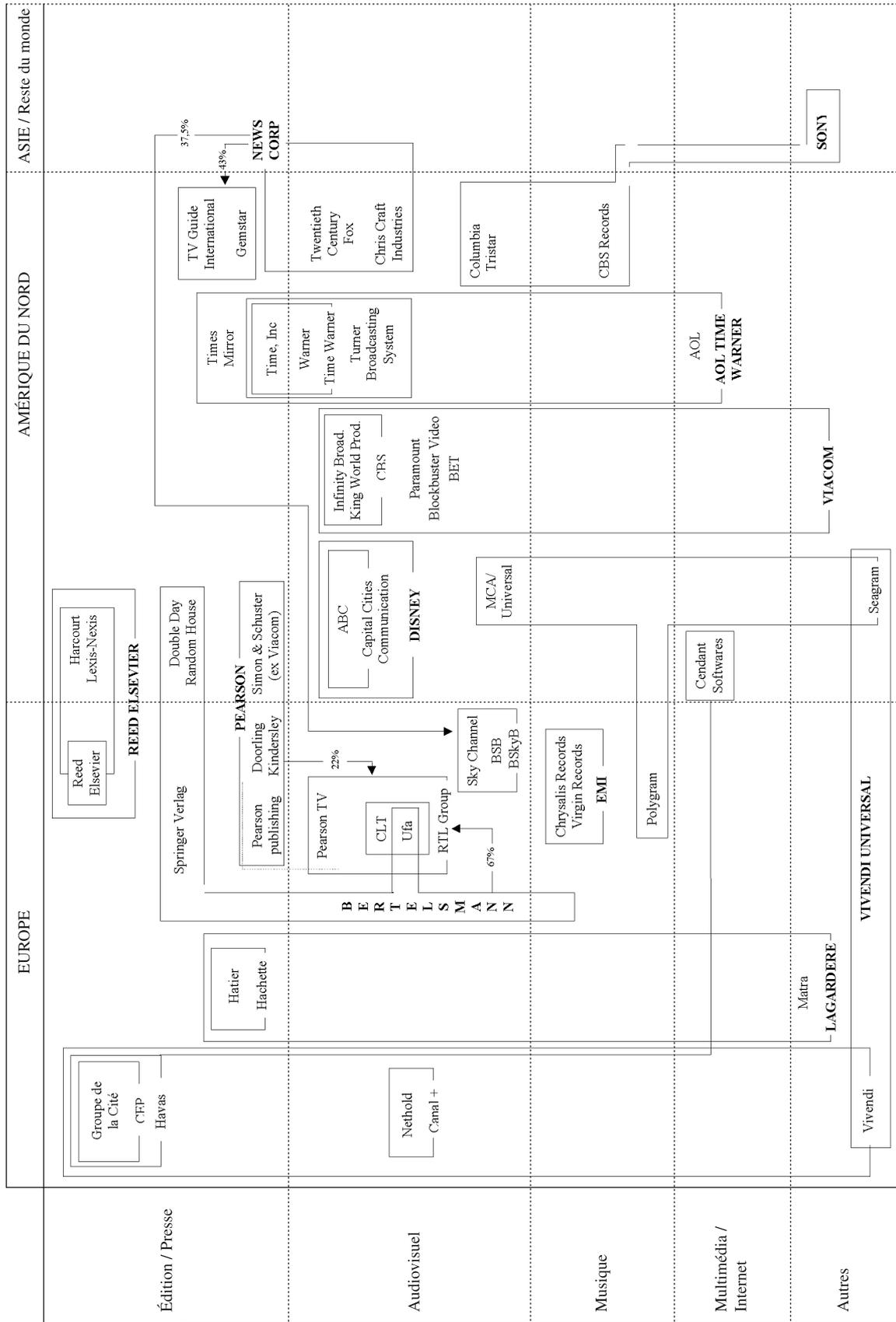
** News Corp détient 43 % de la nouvelle entité.

*** Valorisation de Seagram uniquement (dans les faits, Vivendi a racheté Seagram et contrôlait déjà à 50 % Canal Plus).

**** CH : concentration horizontale — IVAM : intégration verticale en amont
IVAL : intégration verticale en aval — DIV : diversification — RCOH : redéploiement cohérent
RCGL : redéploiement congloméral — PE : pénétration d'un marché étranger

Les fusions et acquisitions recensées offrent un panel assez large des sept objectifs pouvant conduire à leur mise en œuvre. Les opérations de concentration horizontale sont bien entendu très fréquentes : rachat du groupe des Presses de la Cité par CEP Communication, acquisition d'Hatier par Hachette, rachat de Chris Craft Industries par News Corp, acquisitions de Chrysalis Records et de Virgin Records par EMI, formation de RTL Group par fusion de CLT-UFA et de Pearson

Graphique 6 – Les principales fusions et acquisitions parmi les onze groupes étudiés entre 1980-2001



TV, acquisition des magazines de Times Mirror par AOL Time Warner. La fusion, envisagée en 2000 puis abandonnée, de Bertelsmann Music Group et d'EMI aurait obéi à la même logique de concentration horizontale. Cependant, la motivation des opérations de concentration dans les industries culturelles semble aller bien au-delà de la seule recherche d'un simple accroissement du pouvoir de marché des différents acteurs.

La stratégie d'intégration verticale de distributeurs/diffuseurs vers l'amont et la production de contenus a été mise en œuvre par News Corp lors de la prise de contrôle de la Twentieth Century Fox, par Canal Plus lors de son rachat du catalogue de droits audiovisuels de UGC-DA⁴, par CBS lors du rachat de King World Productions. De la même manière, au début des années 1990, c'est à une logique proche qu'ont obéi Sony et Matsushita en prenant le contrôle de producteurs de contenus (CBS Records et Columbia-Tristar pour Sony, MCA/Universal pour Matsushita) permettant d'alimenter les matériels qu'ils produisaient (magnétoscopes, lecteurs de disques compacts, baladeurs...) et dont ils cherchaient à assurer la survie dans une éventuelle guerre de standards. La survie d'un modèle de *hardware* donné, incompatible avec d'autres modèles, ne peut être assurée que par la qualité et la quantité des contenus compatibles avec celui-ci⁵. Aujourd'hui, ce sont les groupes positionnés dans les nouveaux moyens de transmission (câble, téléphonie mobile) ou de diffusion (Internet) qui adoptent la même démarche : AOL peut, grâce à la fusion avec Time Warner, renforcer l'attrait de son portail grâce à la richesse des contenus de son nouveau partenaire, Vivendi a raisonné à l'identique en se rapprochant d'Universal et de Canal Plus, misant sur son réseau de téléphonie mobile comme sur un nouveau moyen de transmission de contenus culturels.

L'intégration vers l'aval est également recherchée par les producteurs de contenus. C'était l'objectif de Viacom qui, après avoir pris le contrôle des studios de production de Paramount, a racheté Blockbuster Video (le plus grand réseau de magasins de location de vidéocassettes et de DVD d'Amérique du Nord) puis le *network* CBS et son réseau de diffusion télévisuelle. De même pour Disney lorsqu'il a racheté les chaînes de télévision du réseau Capital Cities/ABC, ou pour Time Warner reprenant Turner Broadcasting System. C'est également cette logique qui explique les acquisitions de sociétés spécialisées dans le commerce électronique et la diffusion en ligne (Lexis-Nexis racheté par Reed Elsevier, CDNow racheté par Bertelsmann⁶) ou, plus largement, dans l'Internet (rachat d'Infoseek par Disney⁷, fusion de Time Warner avec AOL).

4. Opération non répertoriée car d'un montant inférieur à 0,5 milliard de dollars.

5. Dans le cas de Sony, il semble que la volonté de se diversifier vers les producteurs de contenus doive être reliée à l'échec rencontré par le groupe avec le magnétoscope Betamax. En effet, ce dernier a été éliminé du marché par le standard VHS et Sony a pu mesurer à cette occasion l'importance de la maîtrise des contenus dans les industries de *hardware*. Si Sony avait pu proposer un catalogue complet de films au standard Betacam dès la sortie de son appareil, l'avenir de son standard aurait pu être tout autre.

6. Hors sélection, car opération inférieure à 0,5 milliard de dollars.

7. *Idem*.

Les opérations de fusions et d'acquisitions ayant un objectif de diversification sont relativement peu nombreuses (environ 13 % de l'ensemble) mais significatives quant à leur ampleur : rachat de Columbia-Tristar (audiovisuel) par Sony (après avoir pénétré les industries culturelles *via* le rachat du groupe d'édition musicale CBS Records), rachat de Polygram (musique) par Seagram après la prise de contrôle de MCA/Universal (audiovisuel) puis fusion de Seagram avec Vivendi (dont les actifs dans les industries culturelles étaient, au moment de la fusion, essentiellement axés sur l'édition/presse avec Havas).

Les deux types de redéploiement, cohérent ou congloméral, sont également représentés. Le rachat par Sony de CBS Records était cohérent au vu de son activité dans l'électronique grand public, celui de Paramount par Viacom permettait à ce dernier de mettre en valeur son réseau câblé (même si Viacom a finalement revendu ce réseau peu après), la fusion d'AOL et de Time Warner s'interprète également comme un redéploiement cohérent pour les deux entités. En revanche, la fusion de Matra et d'Hachette (pour former Lagardère) et celle de la Compagnie Générale des Eaux et d'Havas (pour fonder Vivendi) sont clairement des opérations de redéploiement de type congloméral.

Plusieurs fusions et acquisitions ont eu pour objectif manifeste la pénétration d'un marché étranger ou le renforcement d'une position manifestement trop fragile et impossible à consolider par croissance interne. Ainsi en est-il du rachat de Sky Channel par News Corp permettant de pénétrer le marché européen de la télévision, de la prise de contrôle de l'éditeur américain Doubleday par Bertelsmann (après le rachat quelques années plus tôt de Bantam Books et celui de Random House en 1999). De même, le rachat de Lexis-Nexis par Reed Elsevier a permis au groupe anglo-néerlandais de prendre pied véritablement sur le marché américain de l'édition juridique, et la prise de contrôle de Nethold par Canal Plus a permis au groupe français de pénétrer le marché nord européen de la télévision payante.

Enfin, un dernier objectif, plus difficile à identifier sans ambiguïté, semble également visé par les groupes de la sélection : le rétablissement d'une position concurrentielle vis-à-vis de concurrents ayant mené une opération de fusion ou d'acquisition, voire la défense contre une prise de contrôle hostile. En rachetant MCA/Universal, Matsushita répondait à l'acquisition de Columbia-Tristar par Sony, quelques années auparavant. De même, Disney a acquis Capital Cities/ABC pour répondre à la fusion de Time et de Warner alors que le leadership dans les industries culturelles était en jeu, Time Warner répondant à son tour par l'intégration de Turner Broadcasting System pour rétablir un même degré d'intégration verticale vers l'aval (vers la diffusion télévisuelle). Enfin, le rachat d'Harcourt par Reed Elsevier (en association avec un des leaders mondiaux de l'édition, le Canadien Thomson) peut être vu comme une stratégie visant à prévenir une prise de contrôle hostile, le nouvel ensemble devenant alors beaucoup plus important à absorber. Soulignons cependant que l'ampleur des dernières

opérations de concentration dans les industries culturelles (voir tableau 4), relativise fortement l'efficacité d'une telle ligne de défense.

Avec toutes les réserves dues à la petite taille de la sélection d'opérations répertoriées (44 fusions et acquisitions concernant les onze groupes étudiés), et en gardant en mémoire que ne sont ici retenues que les opérations les plus significatives (d'un montant supérieur à 0,5 milliard de dollars), l'interprétation quantitative des fusions et acquisitions répertoriées sur la période 1980-2001 (voir tableau 5), permet de formuler des hypothèses dont il conviendrait de tester la robustesse.

Tableau 5 – Répartition des fusions et acquisitions par type et par période

	CH	IVAM	IVAL	DIV	RCOH	RCGL	PE	Total*
Ensemble	26	7	8	6	5	3	6	44**
de la période (%)	59	16	18	14	11	7	14	
avant	12	5	4	3	4	2	4	25
1998 (%)	48	20	16	12	16	8	16	
à partir	14	2	4	3	1	1	2	19
de 1998 (%)	74	10	20	16	5	5	10	

* Le total est celui des opérations de fusions et acquisitions de la sélection d'étude. La somme des opérations dans les différentes colonnes est supérieure à ce total puisqu'une même opération peut avoir plusieurs motivations. De même, la somme des pourcentages est supérieure à 100 % puisque ceux-ci sont calculés sur le nombre total d'opérations.

** Le total n'est que de 44 car l'opération de rachat d'Infinity en deux temps par CBS puis par Viacom/CBS n'a été comptabilisée qu'une fois.

Type : CH : concentration horizontale — IVAM : intégration verticale en amont
 IVAL : intégration verticale en aval — DIV : diversification — RCOH : redéploiement cohérent
 RCGL : redéploiement congloméral — PE : pénétration d'un marché étranger

Premier constat, l'objectif d'accroître son pouvoir de marché ou tout au moins de mettre en œuvre un « effet taille » *via* des économies d'échelle ou de gamme (concentration horizontale), est indéniablement l'un des objectifs majeurs des groupes étudiés : 59 % des opérations répondent à cette caractéristique. Néanmoins, cette part tombe à 41 % si l'on ne considère que les opérations où la concentration horizontale était le seul objectif (voir tableau 4). De plus, certaines opérations comptabilisées comme relevant d'une concentration horizontale sont en réalité des diversifications intra-filière : Harcourt permet à Reed Elsevier de pénétrer le segment de l'édition éducative, de même pour Lagardère avec le rachat de Hatier, et pour Pearson qui, grâce à l'acquisition de Doorling Kindersley, entre dans le segment du livre d'art...

Second constat, les motivations autres que la concentration horizontale sont loin d'être négligeables : la recherche d'une intégration verticale paraît justifier plus d'un tiers des opérations qui se répartissent presque à parité entre les manœuvres dirigées respectivement vers l'amont et vers l'aval. Pour 18 % des fusions et acquisitions, la volonté de redéploiement peut être mise en avant. La diversification et la pénétration d'un marché étranger peuvent être, chacune, repérées dans 14 % des opérations.

Enfin, troisième constat, le découpage temporel entre les opérations menées avant 1998 et celles réalisées ultérieurement dans la dernière vague de concentration des industries culturelles (après 1998), semble significatif. Ainsi, la première période a surtout été marquée par l'entrée en scène de nouveaux acteurs (six opérations de redéploiement sur huit ont eu lieu avant 1998), leur positionnement sur leurs activités principales avec la prise de contrôle de producteurs de contenus (cinq opérations d'intégration verticale vers l'amont sur sept ont eu lieu avant 1998) et leur positionnement géographique (quatre opérations de pénétration d'un marché étranger sur six se sont déroulées durant la première période). Depuis 1998, les groupes tendent plutôt à renforcer leur position nationale ou internationale : 75 % des opérations les plus récentes visent à renforcer la concentration horizontale contre seulement 48 % avant 1998.

1980-2000 : les alliances

Si les alliances permettent de réaliser des objectifs proches de ceux des opérations de fusions et d'acquisitions, elles présentent le plus souvent des avantages spécifiques :

- le risque, qu'il soit de recherche et développement (R&D), de production ou commercial, peut être partagé entre les partenaires ;
- les alliances permettent de prendre le contrôle d'actifs ou de compétences bien identifiés en évitant une lourde et coûteuse fusion ou acquisition ;
- elles sont beaucoup plus facilement réversibles qu'une opération de fusion ou d'acquisition dans l'hypothèse où les synergies envisagées entre les partenaires, et donc les effets bénéfiques, ne parviendraient pas à être mises en œuvre ;
- elles sont mieux acceptées par les autorités antitrust ;
- elles n'empêchent pas les partenaires de nouer d'autres relations avec d'autres groupes. *A contrario*, la fusion d'AOL Time Warner a mis fin aux alliances qu'avait nouées AOL avec des partenaires européens (Bertelsmann et Vivendi Universal notamment) pour créer des filiales européennes ;
- elles préservent le plus souvent, et au contraire des acquisitions, la capacité d'innovation des petites structures indépendantes.

En revanche, l'alliance est souvent plus longue à produire des résultats et ne permet pas de se prémunir correctement contre un comportement opportuniste de la part du ou des partenaires (voir chapitre 1).

Les typologies des alliances proposées par l'analyse économique sont légions⁸ et peuvent se décliner, dans le cadre de cette étude, selon la répartition suivante :

8. Bernard GARRETTE et Pierre DUSSAUGE, *Les stratégies d'alliances*, Paris, Éd. d'organisation, 1995. ; Emmanuel COMBE, *Alliance entre firmes et course technologique*, Paris, Economica, 1995 ; Geoffroy DANG-NGUYEN, Jean LE TRAON, « L'analyse de l'offre multimédia : un premier examen des stratégies d'alliances des acteurs », *Communication & stratégies*, 1995, n° 19, p. 203-225.

- *alliance technologique* : l'objectif est alors de mettre au point, en commun, un produit ou un service, ou de profiter du savoir-faire du partenaire dans les technologies utilisées par les industries culturelles (numérisation des contenus, contrôle de l'accès par décodeur, transaction sécurisée sur Internet...);
- *alliance de production* : l'objectif est de produire des contenus en commun ou de développer un moyen de distribution/diffusion en commun (chaîne de télévision, réseau de détaillants, site Internet, joint-venture de commerce électronique...);
- *alliance de distribution ou d'approvisionnement* : dans les deux cas, l'alliance est généralement verticale (entre des entreprises positionnées à des stades différents de la filière) et permet à un producteur de contenus de s'ouvrir des débouchés ou à un diffuseur/distributeur de sécuriser ses approvisionnements en contenus ;
- *alliance financière* : deux types ont été distingués, les alliances visant à assurer le financement de start-up de la nouvelle économie ou de petits producteurs de contenus indépendants (contre un contrôle sur les résultats obtenus et/ou sur la production), et les alliances consistant uniquement en une prise de participation financière, avec pour objectif de stabiliser l'actionnariat ou de dégager des liquidités.

Souvent, ces trois derniers types d'alliance poursuivent des objectifs complémentaires. L'alliance est en effet un outil privilégié de pénétration des marchés étrangers lorsque l'incertitude sur les caractéristiques de la demande est forte et/ou les modes de distribution/diffusion très spécifiques ou marqués par un haut degré de protectionnisme. De plus, elle est souvent considérée comme une première étape permettant de tester la faisabilité d'un rapprochement de plus grande envergure (fusion ou acquisition) du point de vue de la cohérence des visions stratégiques des deux groupes et de la réelle capacité à mettre en œuvre les synergies potentielles.

Alliances technologiques

Sans surprise, la plupart des alliances relevant de cette catégorie a trait aux stratégies Internet des groupes et au développement de la technologie numérique. Dans ce domaine, les alliances sont nouées entre groupes non concurrents ou sont, au contraire, de nature stratégique (entre groupes concurrents). Soulignons que le positionnement de Sony dans l'électronique grand public en fait l'un des groupes les plus actifs dans le domaine des alliances technologiques.

Parmi les alliances technologiques, on relève deux catégories principales : d'abord des alliances visant à acquérir un savoir-faire spécifique et ensuite des opérations visant à favoriser l'adoption d'une norme technique particulière lorsque plusieurs normes sont candidates pour devenir le standard.

Citons quelques exemples d'alliances destinées à acquérir un savoir-faire spécifique. En février 2000, Sony a annoncé la conclusion d'un partenariat avec

la société américaine Intel pour développer les connexions entre les appareils électroniques numériques (magnétoscopes, lecteurs de DVD...) et l'Internet. De plus, le groupe japonais travaille avec Vivendi Universal dans le but de rendre compatibles les appareils de Sony (baladeurs, lecteurs de DVD, Playstation...) et un décodeur de Canal Plus « intelligent » (avec un disque dur incorporé). Tout ce qui serait téléchargé ou enregistré sur ce décodeur, moyennant paiement, pourrait alors être facilement transféré sur n'importe quel appareil et/ou reproduit sur tout type de support.

Comme tous les groupes présents dans le secteur musical, EMI a multiplié les alliances avec des groupes maîtrisant les technologies numériques afin de se positionner sur le marché de la musique en ligne, face aux sites gratuits d'une part, et surtout, face aux autres majors musicales. EMI a ainsi lancé plusieurs alliances visant à l'acquisition des techniques de sécurisation des transactions en ligne (avec Liquid Audio, Microsoft, Preview Systems, SuperTracks) ainsi que des alliances, avec DX3 (Digital Distribution Domain) et OD2 (On Demand Distribution), destinées à régler la question de la gestion des droits lors de la distribution en ligne. En outre, en août 2000, EMI a amorcé une coopération avec Nokia pour développer un système de diffusion de musique *via* le téléphone mobile.

Autre exemple, AOL Time Warner, *via* Netscape, a récemment conclu une alliance avec la société informatique américaine Sun pour concevoir des solutions de commerce électronique clés en main pour tout type de clients.

En octobre 1999, le groupe Bertelsmann prenait le contrôle d'une start-up spécialisée dans les techniques de comparaison des prix sur Internet, savoir-faire que le groupe pouvait mettre à profit dans sa concurrence avec Amazon.com pour détenir le leadership mondial sur le marché du commerce électronique de biens culturels.

Deux autres alliances illustrent la recherche, *via* un effet de club, de l'adoption de leur propre norme comme standard. En octobre 1999, Sony concluait un accord avec six groupes électroniques et informatiques japonais pour utiliser ou fabriquer sous licence sa mémoire flash *Memory Stick*. La volonté de Sony était clairement d'instaurer sa mémoire flash comme futur standard dans le secteur électronique. En juin 2000, Sony, Toshiba et Matsushita s'entendaient sur une norme unique de décodeurs pour la télévision numérique. Soulignons cependant que ces alliances sont complémentaires et ne concernent donc pas des groupes concurrents (dans les industries culturelles). Dans la lutte actuelle entre les pionniers de la diffusion électronique de musique et bientôt de programmes audiovisuels, la tendance est plutôt à la concurrence qu'à la coopération, et chacun cherche, *via* des accords avec des spécialistes du téléchargement, à préempter le marché⁹, Vivendi Universal et Sony constituant à cet égard des exceptions (voir *supra*).

9. Cette remarque avait également été faite par G. DANG-NGUYEN et J. LE TRAON, « L'analyse de l'offre multimédia... », art. cité.

Alliances de production

Souvent de nature horizontale (entre groupes au même stade de la filière), les alliances de production visent généralement à partager des frais de développement, des risques et à profiter des compétences du partenaire, notamment d'un partenaire local lors d'une implantation à l'étranger. Elles peuvent consister à produire en commun des supports (AOL Time Warner coopère ainsi avec Toshiba pour concevoir et produire des supports de DVD), des contenus ou encore des moyens de distribution/diffusion (notamment à l'international).

La coopération dans la production de contenus donne lieu à des alliances tant entre groupes non concurrents (avec, par exemple, une société spécialiste de l'animation 3D ou des effets spéciaux) que stratégiques (entre concurrents). Dans la première catégorie, on trouve la collaboration de Disney avec Pixar pour produire des dessins animés avec conception assistée par ordinateur (Toy Story, A Bug's Life) ou celle de News Corp avec Open TV, le leader mondial de la production de contenus télévisuels interactifs. Dans la seconde catégorie, nous avons répertorié :

- l'alliance d'AOL Time Warner et de Bertelsmann pour produire des séries télévisées en langue allemande. L'objectif du groupe américain est alors de pénétrer plus facilement le marché allemand, celui de Bertelsmann de partager les risques financiers et de profiter du savoir-faire de la Warner dans la réalisation de programmes télévisuels à succès ;
- l'alliance de Lagardère avec Dorling Kindersley, filiale de Pearson, pour développer Atout Clic, un outil d'entraînement scolaire, en Grande-Bretagne ;
- l'alliance de Pearson avec Bertelsmann pour lancer, en 2000, une version allemande du *Financial Times* ;
- début 2001, Lagardère est entré pour 42 % dans le capital du groupe Marie-Claire avec le but de profiter de synergies internationales entre les deux magazines *Marie-Claire* et *Elle* (Lagardère), notamment sur le marché publicitaire ;
- Bertelsmann et Canal Plus disposent d'une société commune d'achats de programmes audiovisuels.

Les alliances pour développer en commun des moyens de distribution/diffusion peuvent concerner la création d'un réseau de détaillants de livres, d'un réseau de distribution dans l'industrie musicale ou le cinéma :

- France Loisirs était, jusqu'en 2001, détenu à parité par Bertelsmann et par Vivendi Universal ;
- AOL Time Warner et Bertelsmann se sont entendus en mars 2000 pour fusionner leurs deux clubs de livres aux États-Unis (Books of the Month Club et Doubleday Club) ;
- Warner Music et Sony Music ont établi une filiale commune de distribution aux États-Unis (Columbia House Company) ;

- Hachette (Lagardère) et UGC (détenu à 39 % par Vivendi Universal) ont fondé une société commune, Europe Images, spécialisée dans la distribution de programmes de télévision.

Les alliances peuvent également conduire au développement commun de chaînes de télévision ou de bouquets numériques. Citons, sans prétendre à l'exhaustivité :

- l'alliance de Disney, *via* ESPN, avec TF1 et Canal Plus dans Eurosport ;
- en Asie, News Corp a également développé une chaîne thématique sportive en joint-venture avec Disney : ESPN/Star Sports ;
- aux États-Unis, Viacom a conclu des joint-ventures pour lancer les chaînes Comedy Central (avec Time Warner) et Sundance Channel (avec Universal) ;
- Viacom a créé des joint-ventures pour lancer MTV Brésil, MTV Asie (avec Polygram), MTV Australie, MTV Russie, Nickelodeon UK (avec BSkyB) ;
- Time Warner a également développé des joint-ventures avec des partenaires locaux pour lancer HBO en Amérique Latine, en Asie et en Europe Centrale ;
- Bertelsmann et Canal Plus coopèrent au sein de la chaîne allemande VOX, dont Canal Plus possède 24,9 % ;
- le partenariat de Pearson (22 %) et de Bertelsmann (67 %) dans RTL Group ;
- l'alliance de News Corp et de Vivendi Universal dans BSkyB¹⁰.

Aujourd'hui, les alliances de production concernent de plus en plus souvent le développement de moyens de diffusion électronique. Là encore, les alliances peuvent être intersectorielles, et donc entre groupes non concurrents (acquisition du savoir-faire auprès d'un opérateur issu du secteur des télécoms ou de l'Internet) :

- la plupart des filiales étrangères d'AOL étaient à l'origine détenues sous forme de joint-ventures, le plus souvent avec des partenaires locaux : AOL Deutschland et Europe avec Bertelsmann, AOL France avec Vivendi... (le rapprochement d'AOL et de Time Warner a remis en cause ces partenariats, la concurrence devenant trop frontale) ;
- Disney a développé depuis le milieu des années 1990 des partenariats avec des opérateurs de télécommunications américains pour développer des services interactifs (notamment de diffusion avec paiement à la séance *pay-per-view*) ;
- Time Warner a noué depuis 1998, par l'intermédiaire de sa filiale CNN Interactive, des alliances avec WebMD/Healthon, IDG. net, InterVU, ou encore Leisureplanet, avec l'objectif clairement affiché d'avoir accès à un savoir-faire ou à des compétences spécifiques ;
- dans le cadre du portail Internet baptisé Learning Network (voir annexe Pearson), Pearson s'est allié avec des sociétés des technologies de l'information et de la communication : Classroom Connect développe des sites Internet destinés au public scolaire, Edgate.com fournit des portails éducatifs régionaux

10. Le désengagement de Vivendi Universal a été exigé par la Commission européenne pour autoriser la fusion Vivendi/Seagram/Canal Plus.

- aux États-Unis, Blackboard.com propose des cours de niveau universitaire en ligne, eScore.com fournit du contenu éducatif en ligne pour les enfants ;
- Vivendi a conclu, début 2000, une alliance avec l'opérateur des télécommunications britannique Vodafone (déjà actionnaire de Cegetel à hauteur de 15 %) pour développer son portail Internet Vizzavi. Cette alliance reposait sur un avantage mutuel : Vodafone amenait ses 48 millions d'abonnés au téléphone mobile dans le monde, Vivendi les contenus d'Havas, de Canal Plus, et maintenant d'Universal.

Les alliances peuvent également être stratégiques entre concurrents :

- en janvier 1999, Bertelsmann s'était allié à Havas (maintenant Vivendi Universal) pour lancer la filiale française de Books on Line (BOL), détenue à parité 50/50 ;
- Universal (*via* Seagram) et Bertelsmann se sont alliés, en 1999, pour créer la joint-venture GetMusic (vente en ligne d'œuvres musicales). Cette alliance vient d'être remise en cause (Bertelsmann va bientôt contrôler GetMusic à 100 %). En effet, l'un des objectifs principaux de Bertelsmann était de mesurer la faisabilité d'un rapprochement de plus grande envergure entre Bertelsmann Music Group et Universal Music, projet rendu caduc par la création de Vivendi Universal ;
- depuis avril 2000, Sony a pris une part de 10 % dans Fuji TV, avec pour objectif le développement de services, *via* Internet, et de la télévision interactive ;
- en février 2001, Vivendi Universal a annoncé la conclusion d'un accord avec Sony Music pour créer une joint-venture, baptisée Duet, pour l'exploitation de la musique en ligne. L'objectif est de proposer simultanément les catalogues des deux groupes (quasiment 50 % de la musique mondiale) à des internautes *via* un système qui ne sera pas nécessairement dans le format MP3. En ne cherchant pas à s'allier avec Napster¹¹, ou avec d'autres sites gratuits, mais, au contraire, en construisant un site propre, Vivendi Universal adopte donc une stratégie radicalement différente de celle de Bertelsmann (*voir supra*).

Alliances de distribution ou d'approvisionnement

Comme nous l'avons souligné, ce type d'alliance est généralement vertical (entre un producteur de contenus et un diffuseur/distributeur) et permet au diffuseur/distributeur de sécuriser ses approvisionnements en contenus et/ou, à l'inverse, à un producteur de contenus de s'ouvrir de nouveaux débouchés.

Dans la première catégorie, on trouve beaucoup d'accords d'approvisionnement dans l'audiovisuel :

- en janvier 2000, Sony a conclu un accord d'approvisionnement de long terme avec Starz Encore, spécialisé dans la distribution de films en première exclu-

11. Selon Jean-Marie Messier, président-directeur général de Vivendi Universal, Napster exige, dans le cadre d'un tel accord, le reversement de 40 % des recettes engendrées par la distribution en ligne, ce qu'il estime être prohibitif.

- sivité pour les chaînes américaines sur le câble ou le satellite. Débutant en 2005, cet accord garantira à Starz Encore, pour six ans, l'exclusivité de la première diffusion télévisuelle de tous les films sortis en salles par Sony aux États-Unis. Mais Sony se réserve, durant cette période, le droit de distribuer ses films *via* Internet ;
- il y a de nombreux contrats d'approvisionnement de long terme entre Time Warner et, pour se limiter à ceux signés récemment, des chaînes allemandes, polonaises ainsi qu'avec la chaîne britannique Channel 4 ;
 - contrats d'approvisionnement de long terme entre Disney et des opérateurs européens (Kirch, Canal Plus, Bertelsmann pour ses chaînes néerlandaises) ;
 - contrat d'approvisionnement de long terme entre Viacom et le groupe Kirch. Ce dernier avait acheté, en 1996, l'exclusivité pour cinq ans des droits des catalogues de Paramount (cinéma) et de Spelling (séries télévisées), pour les télévisions financées par la publicité et payantes en langue allemande ;
 - en 1999, Paramount a conclu un accord avec la RAI pour l'exclusivité des droits de diffusion en Italie, sur une télévision financée par la publicité, du catalogue passé et à venir de films cinématographiques ;
 - en janvier 2000, accord de Bertelsmann avec News Corp (Twentieth Century Fox) pour approvisionner en programmes, durant cinq ans, les chaînes allemandes du groupe.

Soulignons que ces accords ont souvent pour objectif l'exclusion des groupes rivaux ou, tout du moins, la détérioration de leur position concurrentielle. En effet, avec l'émergence des bouquets numériques, la plupart des chaînes de télévision ne pourront assurer leur pérennité qu'avec des programmes suffisamment récents et attractifs. Ainsi, en raréfiant ces programmes par des contrats d'exclusivité, les chaînes de télévision peuvent espérer diminuer la compétitivité de leurs rivales. La concurrence acharnée que se livrent les chaînes européennes pour les droits sportifs des compétitions majeures illustre parfaitement cette stratégie.

Des accords visant à assurer des débouchés à un producteur de contenus sont conclus dans l'édition (participation d'Havas – maintenant Vivendi Universal – à France Loisirs jusqu'en 2001), dans la distribution cinématographique (Vivendi Universal assure la distribution internationale en salles et en vidéocassettes des productions du studio de Steven Spielberg DreamWorks, Vivendi Universal contrôle également 39 % d'UGC, le leader européen de l'exploitation cinématographique en salles) ou musicale (joint-venture entre EMI et Toshiba au Japon). Mais souvent, les accords de ce type se nouent dans l'audiovisuel :

- dans une logique d'extension de son réseau de diffusion, Bertelsmann est entré, en 2000, à hauteur de 11 % dans le capital de la chaîne espagnole Antena 3 ;
- il existe un accord pour diffuser les chaînes de Disney (ABC, Disney Channel, Soap Channel et Toon Disney) sur le réseau câblé de Time Warner ;

- de même, FOX News (News Corp) est diffusé sur le réseau câblé d'AOL Time Warner en échange de la diffusion de CNN et d'autres chaînes de la Warner par les bouquets numériques BSkyB et Star TV ;
- Disney participe à des bouquets numériques, notamment en Europe, afin de faciliter la diffusion de ses propres chaînes thématiques (Disney Channel, ESPN captable dans 165 pays en 21 langues) ;
- News Corp détient, au Japon, 11 % du bouquet satellitaire Sky PerfecTV (issu de la fusion (1998) de BSkyB et de PerfecTV) qui compte plus d'un million d'abonnés. De plus, le groupe détient en Europe 37,5 % de BSkyB et a augmenté sa participation dans les bouquets numériques italien, Stream, et allemand, Premiere World (via le rachat de 50 % de KirchPayTV) ;
- avant que la Commission européenne ne le lui interdise, suite à la fusion avec Seagram en 2000, Vivendi avait entrepris une montée en puissance dans BSkyB (27,4 % du capital) ;
- en janvier 2000, Lagardère s'est positionné sur le marché de la télévision numérique par une alliance avec Canal Plus, et donc avec Vivendi Universal. Il a en effet pris une participation de 34 % dans le bouquet numérique Canal Satellite et de 27,84 % dans la société d'édition de chaînes thématiques Multithématiques (dans laquelle sont également présentes, à parts égales, Canal Plus et Liberty Media, la filiale du câblo-opérateur américain TCI). Dans les deux cas, l'objectif de Lagardère est d'offrir de nouveaux débouchés à ses contenus. Par exemple est envisagée la création d'une chaîne thématique destinée au public féminin, fondée sur les contenus et la notoriété internationale du magazine *Elle*, et déclinée en versions différentes selon les pays.

Aujourd'hui, les alliances visant à assurer des débouchés aux producteurs de contenus se multiplient également avec les diffuseurs électroniques. Ce qui fait l'avantage des acquisitions est particulièrement vrai dans le cadre électronique (voir chapitre I). Dans ce domaine, on notera les alliances suivantes :

- en octobre 1998, Bertelsmann entre dans le capital de Barnesandnoble.com à hauteur de 50 % ;
- en décembre 1999, alliance de Bertelsmann (via BOL France) et de Muze, MCM (Lagardère), RFI Musique et Technikart pour vendre des cédéroms via Internet (et non plus seulement des livres) ;
- en août 2000, signature d'un contrat à l'amiable entre MP3.com et les majors musicales pour régler les différends concernant le téléchargement gratuit des œuvres musicales¹² ;
- en juin 1999, EMI avait pris 50 % du capital de musicmaker.com, une société spécialisée dans la vente de compilations, composées sur Internet par les clients, et envoyées par la poste à ceux-ci. Depuis, le groupe EMI a conclu près d'une dizaine d'autres alliances du même type visant à diffuser en ligne de la musique via des partenaires (sanity.com, listen.com, RadioWave.com...) dont

12. MP3.com ayant finalement mis un terme au procès engagé par les majors du disque en payant au total près de 160 millions de dollars de dommages et intérêts.

la plus récente remonte à fin janvier 2001 (Virtuebroadcasting). En décembre 2000, EMI a signé un accord avec MusicBank, un concurrent de MP3.com, qui propose, comme ce dernier, d'héberger sur son site des catalogues de musique pour internautes. Pour éviter les déboires de MP3.com, MusicBank a négocié la rémunération d'EMI avant même l'ouverture du site. En novembre 2000, EMI a annoncé, en coopération avec la société américaine Streamwaves, le lancement début 2001 d'un site de téléchargement de musique en ligne financé par abonnement ;

- accord entre Bertelsmann et la société Napster pour le téléchargement en ligne de musique. Dès l'été 2001, il est envisagé que Napster diffuse auprès de ses 64 millions de « fidèles » des propositions d'abonnement permettant de télécharger les œuvres musicales du catalogue BMG. Cependant, la décision de la justice américaine d'interdire à Napster la distribution musicale gratuite en février 2001 peut fragiliser ce projet : entre février et juillet (date à laquelle les procédés de paiements et de gestion des droits d'auteurs seront au point), les 64 millions d'utilisateurs de Napster se seront sans doute tournés vers un autre fournisseur. Aussi Napster et Bertelsmann sont-ils prêts à verser sur cinq ans 1 milliard de dollars aux majors (pour les trois-quarts) et aux producteurs indépendants (pour un quart) pour que ceux-ci retirent leurs plaintes. Cette proposition a été rejetée début 2001 par les majors, notamment par Vivendi Universal et Sony qui développent conjointement un projet concurrent (voir *infra*) ;
- en février 2000, Lagardère a cédé Club-Internet à la filiale de Deustch Telekom, T-Online, contre une participation de 6,5 % dans cette dernière. Cette cession est agrémentée d'un accord susceptible d'assurer les débouchés des contenus de Lagardère.net. D'une part, durant trois ans au moins, Lagardère.net approvisionnera en contenus Club-Internet et, d'autre part, T-Online n'aura pas l'exclusivité de ces contenus. Cet accord est de même nature que celui passé entre Vivendi Universal et Vodafone pour créer le portail Vizzavi ou la fusion AOL Time Warner. Les déboires rencontrés par Disney dans le rachat d'Infoseek (voir annexe Disney) soulignent ici l'intérêt d'une alliance sectorielle par rapport à une acquisition ;
- Pearson a conclu un accord avec AOL pour faciliter l'accès à son Learning Network, portail proposant des ressources éducatives ;
- en février 2001, Sony a conclu deux alliances avec Vodafone (Grande-Bretagne), d'une part, et NTT DoComomo (Japon), d'autre part, pour proposer des jeux vidéos sur les téléphones mobiles ;
- en mars 2001, Lagardère a annoncé la conclusion d'un accord entre sa filiale Extrapole (magasins de biens culturels) et alapage.com (filiale de Wanadoo et donc de France Télécom) pour vendre des livres en ligne.

Alliances financières

Il existe deux catégories bien distinctes d'alliances financières. La première relève d'une stratégie de financement de l'innovation et consiste à apporter des liquidités à des petites structures (start-up Internet, producteurs indépendants

dans la musique ou le cinéma, etc.). L'objectif des grands groupes est de laisser suffisamment d'autonomie à ces petites structures pour ne pas brider leur créativité tout en ayant un contrôle sur leur production. Les grands groupes peuvent ainsi valoriser leurs investissements financiers (prise en charge de la distribution à grande échelle d'un produit semblant prometteur, accès prioritaire à des concepts innovants développés par des start-up Internet, etc.). Le deuxième type d'alliances financières procède plus de la participation financière classique, participation minoritaire sans influence stratégique pour l'investisseur, et permet aux groupes qui ouvrent ainsi leur capital de financer leur développement.

Les alliances de financement de l'innovation existent dans l'industrie cinématographique ou musicale. Time Warner multiplie ainsi les alliances avec des labels musicaux mineurs. De même, les majors hollywoodiennes externalisent fréquemment le risque de développement de nouveaux films en ne cofinçant que très partiellement des premiers films ou des films de studios indépendants mais en se réservant la distribution nationale et internationale lorsque le film rencontre du succès lors de sa première sortie en salles sur un nombre d'écrans réduit¹³.

Mais ces alliances de financement de l'innovation sont également monnaie courante dans le multimédia et l'Internet. La plupart des groupes ont créé des fonds de capital-risque pour financer des start-up. Par exemple :

- Vivendi Universal dispose de Viventures, fonds de capital-risque doté de 700 millions d'euros qui a pris des participations dans 54 entreprises Internet (dont 20 aux États-Unis et 15 en France). De plus, en juillet 1999, Vivendi a créé une joint-venture à parité avec le groupe japonais Softbank, @visio, dont l'objectif est de contribuer au développement en Europe continentale de start-up Internet américaines (Softbank a des participations dans Yahoo ! E*Trade, etc.) ;
- en décembre 1999, Time Warner a créé un fonds de capital-risque doté de 500 millions de dollars ;
- Reed Elsevier a également créé un tel fonds qui se monte à 100 millions de dollars.

Les accords s'inscrivant dans une pure logique financière sont aussi utilisés par les grands groupes pour financer des projets trop coûteux à mener individuellement, mais sur lesquels ils veulent garder la mainmise. Cela permet également à ces groupes, le cas échéant, de réduire leur endettement. Ainsi :

- Sky Global, la société créée par News Corp qui regroupe ses participations dans des bouquets numériques majeurs aux États-Unis, en Europe et en Asie (voir annexe News Corp), ne sera contrôlée qu'à 60 % par News Corp. TF1, Vivendi Universal et Kirch sont pressentis pour participer au capital de cette société, mais Rupert Murdoch n'entend leur donner aucun pouvoir de contrôle¹⁴ ;

13. Dans ce domaine, l'exemple récent le plus édifiant est celui du film britannique *Full Monty*.

14. C'est d'ailleurs sur ce point qu'achoppent les discussions avec Vivendi Universal (voir annexe Vivendi Universal).

- la plupart des intérêts d’AOL Time Warner dans la production audiovisuelle, la diffusion télévisuelle et le réseau câblé sont regroupés sous l’entité Time Warner Entertainment (TWE) qui n’est détenue qu’à 74,49 % par AOL Time Warner. Le reste est entre les mains de MediaOne Group ;
- les éditeurs Reed Elsevier et Thomson se sont associés, fin 2000, pour racheter le groupe éditorial américain Harcourt avec le montage suivant : Reed Elsevier a officiellement racheté seul Harcourt, mais il était convenu dès le départ que le groupe revendrait une partie des actifs d’Harcourt à Thomson dès l’acquisition finalisée ;

Soulignons que le développement des opérations de fusions et d’acquisitions par échanges d’actions a bien entendu également multiplié les participations croisées entre grands groupes s’inscrivant dans une pure logique financière. Ainsi, Liberty Media a augmenté, en septembre 2000, sa participation dans News Corp de 8 % à 18 % à l’occasion de la cession au groupe australien des parts que détenait Liberty Media dans Gemstar-TV Guide (voir annexe News Corp). L’objectif de News Corp était clairement de rassurer les marchés financiers, mais aussi de permettre à l’opération de se réaliser en minimisant les sorties de liquidité.

Bien entendu, les accords et alliances dans les industries culturelles étudiés ici ne sont pas exhaustifs ; ce travail se limitant à onze groupes. Aussi, une analyse plus poussée, en augmentant le nombre d’accords analysés ainsi que les caractéristiques observées, pourrait tester les hypothèses et conjectures que suggère cette première étude. En voici les principales :

- conformément aux enseignements théoriques, certaines alliances semblent bien être utilisées comme un moyen privilégié de pénétration d’un marché étranger. Dans l’audiovisuel, par exemple, les groupes tendent à s’appuyer sur des joint-ventures pour implanter leurs chaînes sur de nouveaux marchés étrangers (voir *infra*) ;
- cependant, les alliances semblent, en moyenne, être plus souvent stratégiques que nouées entre des groupes non concurrents. Autrement dit, elles concernent plus fréquemment des groupes concurrents sur le marché de référence de l’alliance (la diffusion télévisuelle par exemple) ou sur d’autres marchés (l’édition/presse, la musique, etc.), que des groupes ne partageant aucune activité. Il semble intéressant de vérifier si les alliances stratégiques dans les industries culturelles sont effectivement surreprésentées (par rapport aux alliances non stratégiques) en prenant comme référence d’autres secteurs prompts à nouer des alliances (informatique, télécoms, pharmacie, par exemple). Si la réponse est positive, il conviendrait alors de tester l’hypothèse de la mise en œuvre par les groupes des industries culturelles d’une stratégie de « collusion » s’appuyant sur l’existence de contacts multimarchés¹⁵. En effet, sur des marchés

15. Les stratégies de collusion sont des ententes explicites ou implicites entre des groupes concurrents. Voir Douglas BERNHEIM, Mickael WHINSTON, “Multimarket contract and collusive behaviour”, *Rand Journal of Economics*, 1990, vol. 21, p. 1-26.

relativement concentrés comme le sont ceux des industries culturelles, toute action agressive d'un groupe sur un marché (par exemple, brutale baisse des prix sur le marché des ventes de vidéoroms en ligne, ou sur le marché des ventes en magasins), peut entraîner de la part des concurrents des représailles (guerre de prix par exemple) non seulement sur ce marché, mais également sur les autres marchés où les groupes sont en concurrence (ventes en ligne ou en magasin de livres, de vidéocassettes, de vidéoroms, etc.). L'incitation des firmes à rompre des accords de collusion tacites ou explicites en est d'autant réduite. Dans cette perspective, la récente accusation d'entente illicite portée par la Commission européenne à l'encontre des majors de l'industrie musicale pourrait servir de champ d'analyse empirique. Peut-on relier une analyse temporelle de l'intensité d'un comportement illicite des majors (*via* une évaluation du taux de marge par exemple) et du nombre de marchés sur lesquels se concurrencent les groupes contrôlant quatre des cinq majors musicales (AOL Time Warner, Bertelsmann, Vivendi Universal, Sony) ;

- les stratégies des grands groupes des industries culturelles dans le multimédia et l'Internet, notamment dans la diffusion en ligne, semblent s'appuyer plus volontiers sur des alliances que sur des opérations de fusion et acquisition. Les alliances de ce type sont en effet surreprésentées au regard des fusions et acquisitions¹⁶. De plus, ces alliances tendent à être plus fréquemment conclues entre groupes non concurrents que les alliances qui ne sont pas relatives au multimédia et à l'Internet. Une fois encore, ces observations sont conformes aux enseignements théoriques. En effet, le marché de la diffusion en ligne (de musique, de films, de livres), par exemple, est un marché émergent, où le risque est élevé, le niveau de la demande incertain, et les caractéristiques de ce que sera un « bon » service de distribution en ligne, du point de vue des consommateurs, encore floues. Sur un tel marché, il est logique que les groupes préfèrent s'appuyer sur des alliances plutôt que sur des opérations de fusions et acquisitions. Elles permettent en effet de se doter des compétences spécifiques nécessaires et de prendre le contrôle des actifs stratégiques tout en offrant souplesse, réversibilité, et possibilité de multiplier facilement les directions technologiques et organisationnelles à explorer. Soulignons également que sur un tel marché caractérisé par une forme extrême de rendements croissants, une concentration croissante est une trajectoire naturelle. Selon la théorie du *dominant design*¹⁷, une fois que les caractéristiques clés d'un service de diffusion en ligne sont stabilisées (le *dominant design* est alors connu), le nombre de

16. Ce constat reste vraisemblablement valable même en considérant que la limite fixée à 0,5 milliard de dollars pour constituer l'échantillon de fusions et d'acquisitions élimine un grand nombre d'opérations dans le multimédia et l'Internet, compte tenu de la relative petite taille des entreprises concernées.

17. Parmi les différentes conceptions possibles d'un produit, le *dominant design* fait référence à la conception qui s'impose sur le marché. Voir James M. UTTERBACK, *Mastering the dynamics of innovation: how companies can seize opportunities in the face of technological change*, Boston, Harvard Business School Press, 1994 et Fernando F. SUAREZ, James M. UTTERBACK, "Dominant designs and the survival of firms", *Strategic Management Journal*, 1995, vol. 16, p. 415-430.

groupes chute brutalement (phénomène de *shake out*¹⁸) et les groupes précurseurs du *dominant design* ayant finalement émergé ont une plus forte probabilité de survie. Parmi les différentes trajectoires technologiques poursuivies aujourd'hui pour assurer un service de diffusion en ligne de biens et services culturels, certaines s'avèreront donc certainement sans issue. Les alliances offrent ainsi aux groupes la réactivité nécessaire à une adaptation technologique et/ou organisationnelle rapide.

18. Dans le cycle de vie d'une industrie, le *shake out* désigne le moment où, après avoir constamment augmenté, le nombre d'entreprises présentes dans l'industrie diminue fortement.

CHAPITRE III

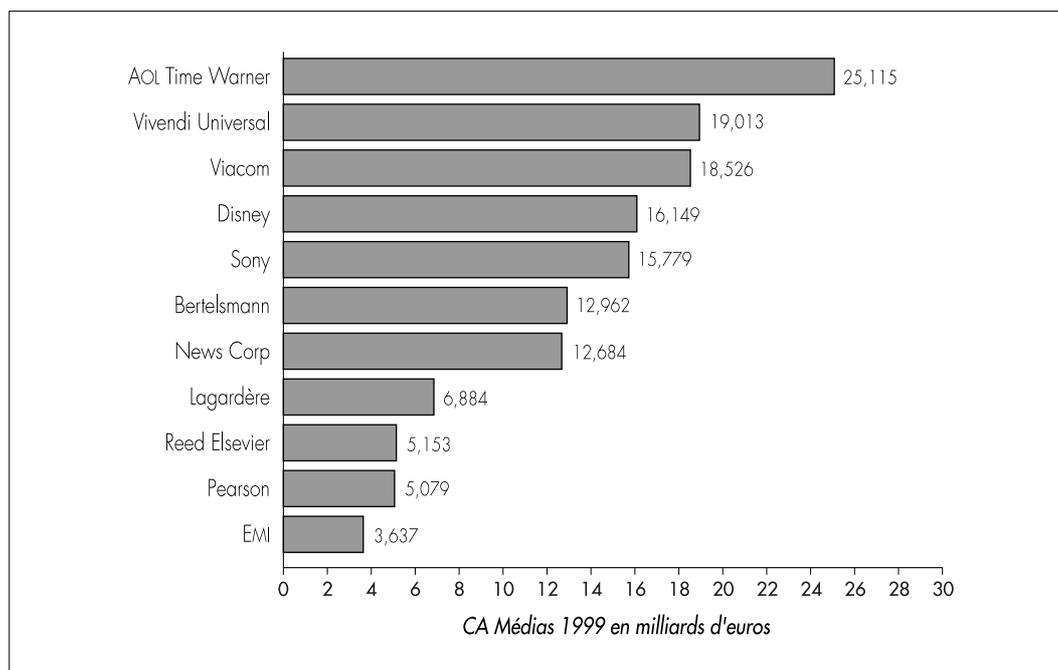
Cartographie des industries culturelles

Classement des leaders mondiaux

Le graphique 7 propose un classement des onze groupes étudiés par leur chiffre d'affaires médias dans les industries culturelles. Ce chiffre d'affaires comprend les activités de production de contenus (audiovisuel, édition, presse, musique, jeux) et de diffusion (chaînes de télévision, réseau de salles de cinéma, distribution de vidéocassettes, dévédéroms et cédéroms, distribution de livres et de presse, portail Internet et sites Internet). En revanche, sont exclues les activités concernant les supports : imprimerie et autres activités de reproduction matérielles, réseau câblé, téléphonie mobile, production de *hardware* et les activités

Graphique 7 – Classement selon le chiffre d'affaires médias 1999

en milliards d'euros



Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

complémentaires comme la gestion des parcs à thèmes. Soulignons que le classement a été effectué selon le chiffre d'affaires 1999¹, mais que les données ont été systématiquement retraitées pour tenir compte des modifications des périmètres de consolidation induites par les principales opérations de fusions et acquisitions survenues en 1999 et 2000 (acquisition de CBS par Viacom, fusion entre AOL et Time Warner, fusion entre Vivendi, Seagram et Canal Plus). Ainsi, le classement présenté au graphique 7, s'il n'est pas validé par les comptes annuels des sociétés considérées, retrace beaucoup plus fidèlement que ceux-ci l'état des lieux du secteur des industries culturelles au mois de mars 2001.

Aux trois premières places, on trouve des groupes ayant récemment participé aux opérations majeures de fusions et d'acquisitions. Avec un chiffre d'affaires 1999 de 25,115 milliards d'euros, AOL Time Warner est, et de loin, le leader mondial du secteur. Le groupe américain est suivi par Vivendi Universal (issu d'une fusion franco-canadienne, même si les actifs de Seagram qui subsistent au sein du nouveau groupe sont d'origine américaine) avec des ventes atteignant 19,013 milliards d'euros. Enfin, la troisième position est occupée par Viacom (18,526 milliards d'euros) qui profite de l'absorption de CBS pour dépasser Disney². Évidemment, il faut garder à l'esprit que ces groupes, géants des industries culturelles, ne sont que des nains, ou presque, comparés aux groupes multinationaux des autres secteurs de l'industrie et des services (automobile, pétrole, électrique/électronique, télécoms). La plus importante société au monde, General Motors, réalisait en 1999 un chiffre d'affaires de 165 milliards d'euros et la centième, le laboratoire pharmaceutique Merck, un chiffre d'affaires de 30,5 milliards d'euros. Ainsi, AOL Time Warner n'occupe en 1999, que le 128^e rang mondial.

Le degré de spécialisation

Quel est le degré de spécialisation des groupes étudiés sur les industries culturelles ? A-t-on affaire à des groupes effectivement focalisés sur les industries culturelles, à des groupes au portefeuille d'activités diversifié mais en cohérence avec le métier des industries culturelles (les activités hors industries culturelles pouvant être considérées comme complémentaires des activités industries culturelles) ou à des groupes obéissant plus à une logique conglomérale (les activités hors industries culturelles n'ont aucun lien avec les activités industries culturelles) ? Parmi les onze groupes étudiés (voir graphiques 8 et 9) :

– quatre entreprises sont focalisées sur les industries culturelles (News Corp, EMI, Pearson et Reed Elsevier),

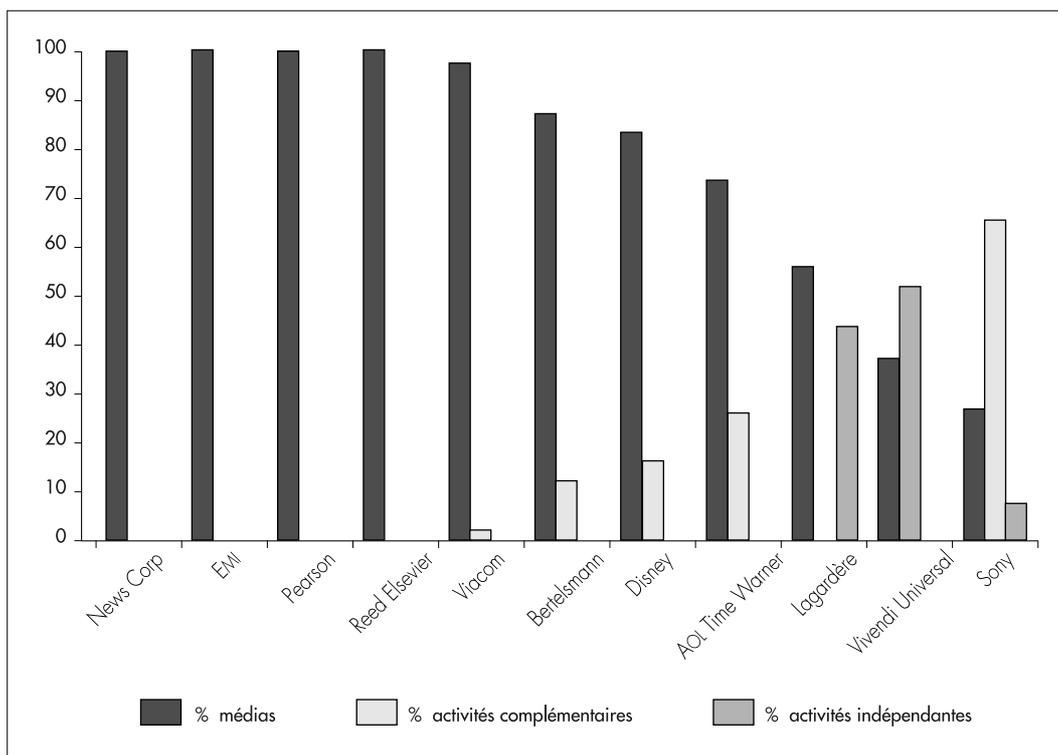
1. Les derniers rapports d'activités utilisés sont ceux de 1999.

2. Le chiffre global de Disney (parcs à thèmes inclus) atteint 21,850 milliards d'euros.

- cinq (Viacom, Bertelsmann, AOL Time Warner, Disney) présentent un portefeuille cohérent³, c'est-à-dire que les activités hors industries culturelles sont complémentaires des activités industries culturelles (réseau câblé pour AOL Time Warner, parcs à thèmes pour Disney et Viacom, imprimerie pour Bertelsmann, électronique grand public pour Sony⁴),
- deux obéissent plutôt à une logique conglomérale : Vivendi Universal est présent dans la téléphonie (activité complémentaire) mais aussi dans les services pour l'environnement (eau, déchets) et Lagardère dans l'aéronautique et l'automobile. Cependant, le désengagement de Vivendi Universal des services pour l'environnement est déjà amorcé (ces activités ont été regroupées dans la filiale Vivendi Environnement déjà partiellement introduite en Bourse) et, chez Lagardère, il semble de plus en plus question d'envisager la séparation complète des activités médias et hautes technologies.

Graphique 8 – Groupes spécialisés ou diversifiés ?

en % du CA total

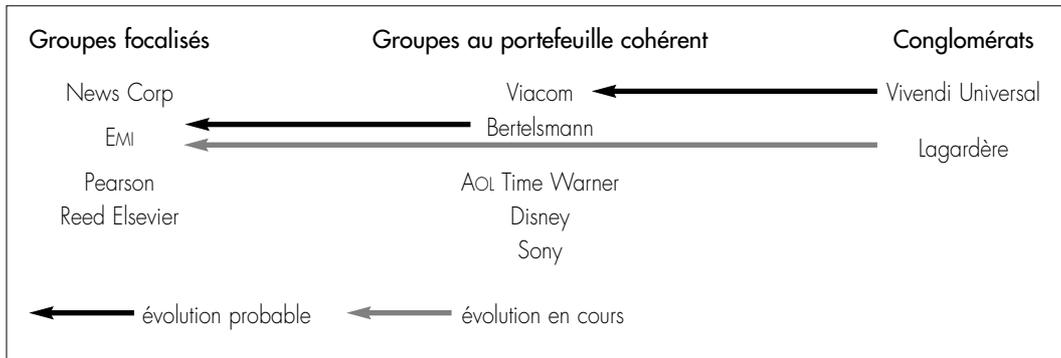


Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

3. Au sens décrit par Giovanni DOSI, David J. TEECE et Sidney G. WINTER, « Les frontières de l'entreprise », *Revue d'économie industrielle*, 1990, n° 51, 1^{er} trimestre.

4. Les activités non complémentaires de Sony (assurance notamment) ne sont pas suffisamment importantes pour classer le groupe parmi ceux obéissant à une logique conglomérale.

Graphique 9 – Typologie des groupes selon leur degré de focalisation sur les industries culturelles



Source : *Les grands groupes des industries culturelles* (DEP, Ministère de la culture, 2002).

L'analyse des onze entreprises de la sélection conduit donc à énoncer le constat suivant qu'il conviendrait de confirmer par une analyse plus approfondie :

Il existe une tendance globale à la focalisation sur les industries culturelles des groupes présents dans ce secteur. Cependant, les grands groupes s'intègrent plus volontiers dans les activités nécessaires à la diffusion des contenus (réseau câblé, téléphonie mobile, imprimerie⁵) ou à leur promotion (parcs à thèmes) alors que les groupes moyens se focalisent complètement sur les industries de contenu.

Composition du portefeuille d'activités

La répartition dans les trois filières audiovisuel, musique, édition/presse

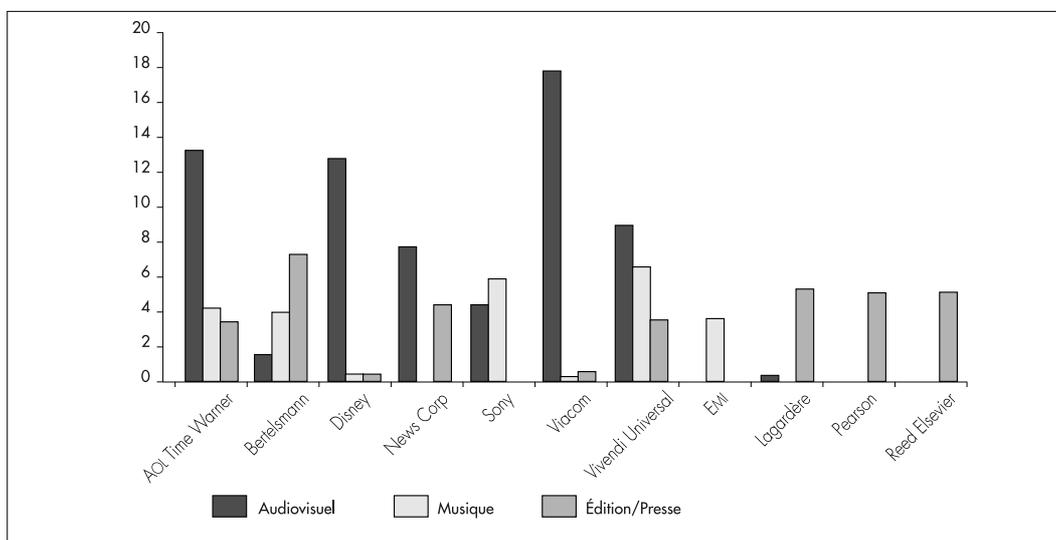
Dans un premier temps, cette étude se limite à un découpage simplifié des activités industries culturelles en fonction des types de contenus : audiovisuel, musique, édition/presse. En effet, compte tenu des données chiffrées que l'on peut réunir sur les activités des groupes, l'importance de leur implication dans Internet et le commerce électronique ne peut être appréciée, le plus souvent, que de manière qualitative.

Au niveau mondial, la branche « audiovisuel » (production, distribution et diffusion) est dominée par Viacom (studios Paramount, network CBS, Blockbuster Video) avec un chiffre d'affaires en 1999 de 18 milliards d'euros (voir graphique 10). Suivent ensuite, AOL Time Warner (studios Warner Bros, 1^{er} réseau américain de chaînes de télévision pour le *basic cable*) et Disney (studios Walt Disney Pictures, Touchstone et Miramax, *network* ABC). Si l'on sépare au sein

5. Il semble cependant que Bertelsmann cherche à se désengager de son activité « imprimerie », Viacom a cédé son réseau câblé lors de son entrée dans les industries culturelles et Vivendi Universal cherche à revendre le réseau câblé de Canal Plus.

Graphique 10 – Chiffre d'affaires réalisé dans les filières audiovisuel, musique et édition/presse

en milliards d'euros



Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

de la filière audiovisuel l'activité de production (cinématographique et audiovisuelle⁶), d'une part, et l'activité diffusion télévisuelle d'autre part, Viacom reste le leader mondial dans la diffusion télévisuelle alors qu'AOL Time Warner domine la sous-filière de la production audiovisuelle.

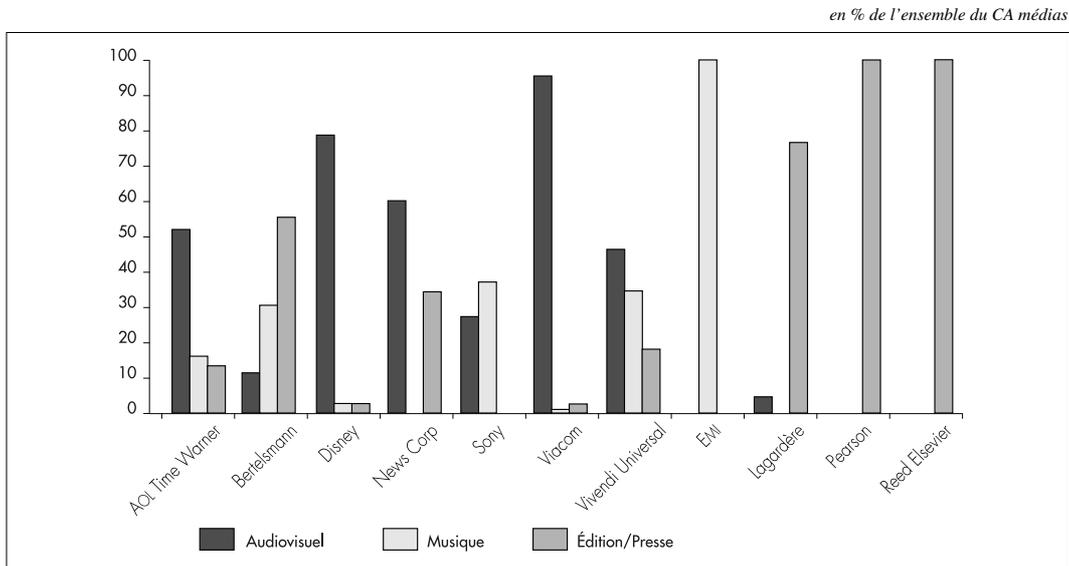
Bertelsmann apparaît comme le leader mondial de la branche édition/presse (Random House, clubs de livres, 78 magazines et 16 quotidiens) avec un chiffre d'affaires supérieur à 7 milliards d'euros. En revanche, dans ce domaine, les grands groupes sont dépassés par des groupes de taille plus modeste mais spécialisés : Lagardère, Pearson et Reed Elsevier (la position de ce dernier étant encore renforcée par la prise de contrôle de l'américain Harcourt à la fin de l'année 2000⁷).

Enfin, le graphique 10 reproduit bien évidemment l'oligopole caractérisant la branche musicale où les cinq leaders mondiaux se partagent 80 % du marché. Avec un chiffre d'affaires estimé pour 1999 à environ 6,5 milliards d'euros, Vivendi Universal domine l'industrie musicale, suivi par Sony, Bertelsmann, AOL Time Warner et EMI. Si ce dernier constitue la dernière major musicale encore indépendante, un rapprochement avec l'une des quatre autres (vraisemblablement Bertelsmann) semble inéluctable. On ne peut cependant exclure

6. Y compris, pour certains groupes, les activités de gestion des droits, de distribution et de diffusion en salles.

7. Cette opération, qui n'a pas été intégrée dans nos calculs, va vraisemblablement propulser Reed Elsevier au premier rang des éditeurs mondiaux (presse exclue). Il convient également de souligner que nous n'avons pas retenu dans cet échantillon le Canadien Thomson qui occupe lui aussi une place de premier rang dans le domaine de l'édition/presse.

Graphique 11 – Part du chiffre d'affaires médias réalisée dans les filières audiovisuel, musique et édition/presse



Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

qu'un groupe comme News Corp ou Disney n'utilise le rachat du groupe britannique pour pénétrer le marché musical.

L'analyse de la part de chacune des activités des industries culturelles dans le chiffre d'affaires de ces onze groupes (voir graphique 11) fournit un éclairage quelque peu différent et permet d'établir une nouvelle typologie. Elle permet en effet de distinguer :

- les *groupes généralistes*. Ils sont présents de manière significative dans les trois filières audiovisuel, musique et édition/presse (chacune de ces filières représente plus de 10 % du chiffre d'affaires dans les industries culturelles du groupe) ;
- les *groupes quasi généralistes*. Ils sont actifs dans au moins deux filières de manière significative ;
- les *groupes quasi spécialistes*. Ils ne sont significativement actifs que dans une filière mais sont présents marginalement, avec un chiffre d'affaires représen-

Tableau 6 – Typologie selon le caractère mono-filière ou pluri-filière des groupes

Généralistes	Quasi généralistes	Quasi spécialistes	Spécialistes
AOL Time Warner	Sony	Disney	Pearson
Vivendi Universal	News Corp	Viacom	Reed Elsevier
Bertelsmann		Lagardère	EMI

Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

tant moins de 10 % de leur chiffre d'affaires dans les industries culturelles, dans une ou deux autres filières ;

– les *groupes spécialistes*. Ils n'occupent strictement que l'une des trois filières.

Si les onze groupes étudiés se répartissent de manière assez équilibrée entre les différents types (voir tableau 6), plusieurs commentaires s'imposent néanmoins.

D'une part, parmi les sept leaders mondiaux, seuls trois groupes AOL Time Warner, Vivendi Universal et Bertelsmann méritent réellement le qualificatif de géant des industries culturelles. Ils sont en effet significativement présents dans les trois filières. Sony et News Corp sont tous les deux caractérisés par leur absence totale d'une filière (l'édition/presse pour Sony et la musique pour News Corp). Enfin, si Disney et Viacom⁸ sont présents dans les trois filières, leurs activités dans la musique et l'édition restent marginales et presque exclusivement axées sur l'exploitation de l'image du groupe sous forme de produits dérivés : bande originale des œuvres d'animation, livres et magazines tirés de ces œuvres et/ou focalisés sur des personnages ou concepts⁹.

D'autre part, la distinction généralistes/spécialistes recouvre, sans surprise, le découpage grands groupes/groupes moyens. D'autant plus que les évolutions récentes des périmètres des groupes ne font que confirmer la netteté de cette distinction. Pearson s'est désengagé, dans les faits, si ce n'est officiellement, de la télévision depuis la prise de contrôle à 67 % de RTL Group (CLT-UFA + Pearson TV) par Bertelsmann début 2001. Lagardère rencontre beaucoup de difficultés à créer un pôle audiovisuel atteignant la taille critique¹⁰. De plus, les intentions fréquemment attribuées à News Corp et Disney de se renforcer dans la musique suggèrent un deuxième constat, qu'il conviendrait là encore d'étudier de manière plus approfondie.

Si l'ensemble des groupes présents dans les industries culturelles tend à se focaliser sur cette activité, les grands groupes cherchent à devenir des généralistes présents dans les trois grandes filières alors que les groupes de taille plus modeste tendent à se spécialiser dans une seule filière.

Analyse par filière

Les tableaux 7, 8, 9, 10 et 11 proposent une analyse plus fine du portefeuille d'activités des groupes dans chacune des filières des industries culturelles. Cette analyse, qualitative, permet une segmentation plus détaillée. D'une part, sont dis-

8. Viacom n'a plus qu'une présence très limitée dans l'édition (depuis la cession d'une grande partie des actifs de sa filiale Simon & Schuster à Pearson).

9. Disney exploite la notoriété de ses personnages de dessins animés. Viacom tend à suivre la même stratégie en ce qui concerne ses activités éditoriales : exploitation de l'image de MTV et des personnages des dessins animés diffusés sur Nickelodeon.

10. Le groupe pensait s'être forgé une place de choix dans les chaînes thématiques pour le câble en France avec une part de 27,42 % dans Multithématiques (à égalité avec Canal Plus et Liberty Media, la filiale de Tci). Cependant, les projets d'échange des parts de Liberty Media dans Multithématiques contre les parts de Vivendi Universal dans BSkyB remettraient sérieusement en question le poids et le pouvoir de Lagardère dans la société de chaînes thématiques.

tinguées les filières audiovisuel, édition/presse et musique, mais aussi jeux et Internet. D'autre part, il est possible de préciser au sein de chacune de ces filières les positions tout au long de la chaîne de valeur et, partant, le degré d'intégration verticale dans les industries culturelles proprement dites (production de contenus, diffusion/distribution : réseau de détaillants pour les vidéocassettes, l'édition/presse ou la musique, réseau de salles de cinéma, chaînes de télévision) mais également dans les activités complémentaires. Parmi celles-ci on distinguera :

- les activités de soutien (réseau câblé, téléphonie mobile, imprimerie, fabrication de supports du type cédéroms, dévédéroms, production de *hardware* comme les téléviseurs, les lecteurs de cédéroms, les baladeurs) ;
- les activités augmentant la valeur ajoutée créée par les contenus (parcs à thèmes, boutiques de produits dérivés) ;
- les activités susceptibles de devenir complémentaires pour le contrôle des contenus (clubs sportifs) ;

La présentation sous forme de filière distincte des activités Internet a pour vocation d'apporter un éclairage spécifique sur la position de chaque groupe dans ce domaine même si, en réalité, ces activités sont le plus souvent transversales aux diverses filières culturelles et donc traitées comme telles dans les tableaux 7 à 10 (sous la rubrique Diffusion en ligne/Commerce électronique). Ainsi, le tableau 11 n'est pas totalement complémentaire des tableaux précédents, mais il reprend des éléments déjà recensés.

Sans se livrer à un commentaire exhaustif de chaque tableau (voir les fiches sur chaque groupe en annexe), on peut proposer quelques éléments clés de réflexion.

- Dans l'audiovisuel, Viacom, et dans une moindre mesure Vivendi Universal et AOL Time Warner, présentent le plus haut degré d'intégration verticale. Viacom produit ses propres programmes, les projette dans ses propres salles de cinéma, les loue en vidéocassettes ou dévédéroms dans ses propres magasins, les diffuse sur son réseau télévisuel hertzien ou sur ses propres chaînes câblées ; le groupe ne possède pas en revanche de part significative dans des bouquets numériques et se contente de faire diffuser *via* satellite ses propres chaînes. Dans l'édition/presse, c'est Bertelsmann qui dispose du portefeuille d'activités le plus complet (livres, presse quotidienne, presse magazine, réseau de détaillants avec ses clubs de livres, commerce électronique, et, également, imprimerie). Bertelsmann possède également le portefeuille le plus intégré dans l'édition musicale (production de contenus, stations de radio, commerce électronique et diffusion en ligne). Enfin, dans la filière Internet, c'est sans surprise AOL Time Warner qui présente l'intégration verticale la plus aboutie (contenus, fournisseur d'accès, portail, sites Web et, en complément, un réseau câblé récemment numérisé).
- Il existe une tendance au désinvestissement dans les activités de contenus lorsqu'un groupe considère ne pas disposer de la taille critique : Pearson dans l'au-

diovisuel, Reed Elsevier dans la presse quotidienne et magazine, Viacom dans l'édition et les jeux, Disney dans la presse magazine.

- Cette tendance au désinvestissement existe également dans les activités de distribution/diffusion : Viacom et EMI se sont séparés de leurs réseaux de détaillants dans l'industrie musicale, Viacom semble, en outre, avoir entamé un désengagement progressif de son réseau de détaillants vidéo, Vivendi Universal a abandonné les 50 % qu'il détenait dans le club de livres France Loisirs¹¹. Ce mouvement pourrait s'expliquer par la réduction de l'aspect stratégique du contrôle de la distribution *via* le réseau de détaillants face à la montée en puissance attendue de la distribution en ligne. La concentration de ce segment de marché que l'on pourrait alors considérer comme étant en déclin serait conforme aux enseignements théoriques.
- Il apparaît que l'ampleur de l'intégration verticale des groupes vers des activités complémentaires de transmission (réseau câblé, téléphonie mobile) est finalement assez limitée. Seul AOL Time Warner possède un réseau câblé important, puisque Viacom a cédé le sien en 1996 et que Vivendi Universal cherche à se défaire du réseau que possède Canal Plus (*via* sa filiale Numéricâble). De même, Vivendi Universal est le seul groupe à contrôler un important réseau de téléphonie mobile. Cependant, loin de remettre en cause l'idée d'une convergence croissante entre les industries culturelles, les télécommunications et l'informatique, cette observation souligne que dans le domaine du contrôle des activités de transmission, les groupes préfèrent s'appuyer sur une stratégie d'alliance : Vivendi Universal avec Vodaphone, News Corp avec Liberty Media (filiale d'AT&T et premier câblo-opérateur américain), etc. Dans ce domaine, l'alliance est vraisemblablement préférée à l'acquisition en raison du montant de l'investissement nécessaire mais aussi de l'incertitude sur l'éventuelle émergence et sur les caractéristiques d'une technologie dominante (câble, téléphonie mobile GSM, norme UMTS, numérique hertzien). L'alliance est en effet plus facilement réversible que l'acquisition.

11. Dans ce dernier cas, le retrait est sans doute, il est vrai, davantage dicté par des considérations concurrentielles (le reste du capital est détenu par Bertelsmann) que par des considérations liées à l'intérêt d'une stratégie d'intégration verticale.

Tableau 7 – Portefeuille d'activités dans la filière audiovisuel

	AOL	TW	Bertelsm.	Disney	News Corp	Sony	Viacom	VU	EMI	Lorgardère	Pearson	Reed Els.
Industrie culturelle												
Production contenus	**	*	*	**	**	**	**	**	-	*	X	-
Gestion de droit	**	**	**	**	**	**	**	**	-	*	X	-
Réseau de salles cinéma	**	-	-	-	*	*	**	**	-	-	-	-
Réseau détaillants vidéo	-	-	-	-	-	-	**	-	-	-	-	-
Diffusion TV hertzienne	-	**	**	**	**	-	**	*	-	-	X	-
Diffusion TV câblée	**	*	*	**	**	*	**	**	-	*	X	-
Diffusion TV satellite /												
Bouquets numériques	*	X	*	*	**	*	*	**	-	*	-	-
Diffusion en ligne /												
TV interactive /												
Commerce électronique	**	-	-	*	*	**	**	**	-	-	-	-
Industries complémentaires												
Production de hardware	-	-	-	-	-	**	-	-	-	-	-	-
Production de supports	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Réseau câblé	**	-	-	-	-	-	X	X	-	-	-	-
Téléphonie mobile	-	-	-	-	-	-	-	**	-	-	-	-
Parcs à thèmes	-	-	-	**	-	-	*	*	-	-	-	-
Réseau boutiques	**	-	-	**	*	-	-	*	-	**	-	-
Clubs sportifs	*	-	*	*	**	-	-	*	-	-	-	-
** Forte ou très forte position (parmi les leaders continentaux ou mondiaux)												
* Faible ou moyenne position (parmi les leaders nationaux)												
- Absence ou position négligeable												
X Désinvestissement récent												

Source : Les grands groupes des industries culturelles (Diap, Ministère de la culture, 2002).

Tableau 8 – Portefeuille d'activités dans la filière édition/presse

	AOL	TW	Bertelsm.	Disney	News Corp	Sony	Viacom	VU	EMI	Largardère	Pearson	Reed Els.
Industrie culturelle												
Édition littéraire, éducative ou scientifique	*	**	**	*	**	-	X ₊	**	-	**	**	**
Presse quotidienne	-	*	*	-	**	-	-	-	-	*	**	X
Presse magazine	**	**	**	X	*	-	-	**	-	**	**	X
Réseau de détaillants / Clubs de livres	-	-	**	-	-	-	-	X	-	**	-	-
Diffusion en ligne / Commerce électronique	**	**	**	-	**	-	-	**	-	*	**	**
Supports Multimédias éducatifs et ludiques	-	-	-	*	-	*	*	**	-	**	**	**
Industries complémentaires												
Imprimerie	-	-	*	-	-	-	-	-	-	X	-	-
Réseau câblé	**	-	-	-	-	-	X	X	-	-	-	-
Téléphonie mobile	-	-	-	-	-	-	-	**	-	-	-	-
** Forte ou très forte position (parmi les leaders continentaux ou mondiaux) * Faible ou moyenne position (parmi les leaders nationaux) - Absence ou position négligeable X Désinvestissement récent												

Source : Les grands groupes des industries culturelles (DIP, Ministère de la culture, 2002).

Tableau 9 – Portefeuille d'activités dans la filière musique

	AOL TW	Bertelsm.	Disney	News Corp	Sony	Viacom	VU	EMI	Largardère	Pearson	Reed Els.
Industrie culturelle											
Production de contenus	**	**	*	-	**	*	**	**	-	-	-
Gestion de droit	**	**	-	-	**	-	**	**	-	-	-
Réseau de détaillants	-	-	-	-	-	X	-	X	-	-	-
Stations de radio	-	**	**	-	-	**	-	-	**	-	-
Diffusion en ligne / Commerce électronique	*	**	-	-	**	-	**	**	*	-	-
Industries complémentaires											
Production de hardware	-	-	-	-	**	-	-	-	-	-	-
Production de supports	**	-	-	-	-	-	-	**	-	-	-
Réseau câblé	**	-	-	-	-	X	X	-	-	-	-
Téléphonie mobile	-	-	-	-	-	-	**	-	-	-	-
** Forte ou très forte position (parmi les leaders continentaux ou mondiaux) * Faible ou moyenne position (parmi les leaders nationaux) - Absence ou position négligeable X Désinvestissement récent											

Source : Les grands groupes des industries culturelles (DIP, Ministère de la culture, 2002).

Tableau 10 – Portefeuille d'activités dans la filière jeux

	AOL TW	Bertelsm.	Disney	News Corp	Sony	Viacom	VU	EMI	Largardère	Pearson	Reed Els.
Industrie culturelle											
Production de contenus	-	-	-	*	**	X	**	-	-	-	-
Diffusion en ligne / Commerce électronique	-	-	-	-	**	-	**	-	-	-	-
Industries complémentaires											
Production de hardware	-	-	-	-	**	-	-	-	-	-	-
Production de supports	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Réseau câblé	**	-	-	-	-	X	X	-	-	-	-
Téléphonie mobile	-	-	-	-	-	-	**	-	-	-	-
** Forte ou très forte position (parmi les leaders continentaux ou mondiaux) * Faible ou moyenne position (parmi les leaders nationaux) - Absence ou position négligeable X Désinvestissement récent											

Source : Les grands groupes des industries culturelles (DIP, Ministère de la culture, 2002).

Tableau 11 – Portefeuille d'activités dans la filière Internet

	AOL TW	Bertelsm.	Disney	News Corp	Sony	Viacom	VU	EMI	Largardère	Pearson	Reed Els.
Internet											
Contenus audiovisuels	**	**	**	**	**	**	**	-	*	X	-
Contenus éditoriaux	**	**	*	**	-	*	**	-	**	**	**
Contenus musicaux	**	**	*	-	**	*	**	**	-	-	-
Contenus multimédias	-	-	*	-	*	*	**	-	**	**	**
Contenus jeux	-	-	-	*	**	X	**	-	-	-	-
Fournisseur d'accès	**	-	X	-	-	-	-	-	X	-	-
Portails	**	-	X	-	-	-	*	-	*	*	-
Sites Internet	**	**	*	*	*	*	**	*	*	**	**
Industries complémentaires											
Réseau câblé	**	-	-	-	-	X	X	-	-	-	-
Téléphonie mobile	-	-	-	-	-	-	**	-	-	-	-
** Forte ou très forte position (parmi les leaders continentaux ou mondiaux) * Faible ou moyenne position (parmi les leaders nationaux) - Absence ou position négligeable x Désinvestissement récent											

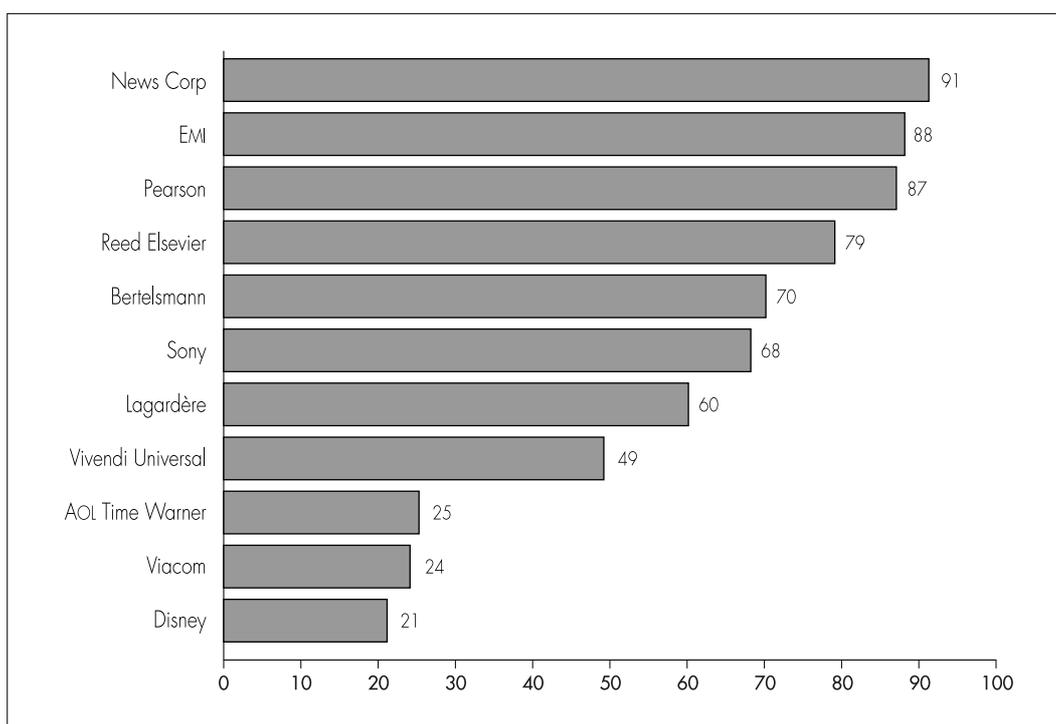
Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

Le degré d'internationalisation

Au sein des groupes retenus, le degré d'internationalisation varie fortement. Si l'on s'en tient à une définition de cette notion fondée sur la part du chiffre d'affaires réalisé hors du pays d'origine du groupe (voir figure 12), on peut établir un découpage en trois classes des groupes étudiés comme celui proposé au tableau 12.

Figure 12 – Part du chiffre d'affaires réalisée hors du pays d'origine

en % du CA



Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

Tableau 12 – Degré d'internationalisation des groupes

(en fonction de la part du chiffre d'affaires réalisée hors du pays d'origine)

Faible internationalisation < 50 %	Internationalisation significative 50 % <...< 75 %	Très forte internationalisation ≥ 75 %
AOL Time Warner	Lagardère	Reed Elsevier
Viacom	Sony	Pearson
Disney	Bertelsmann	EMI
Vivendi Universal		News Corp

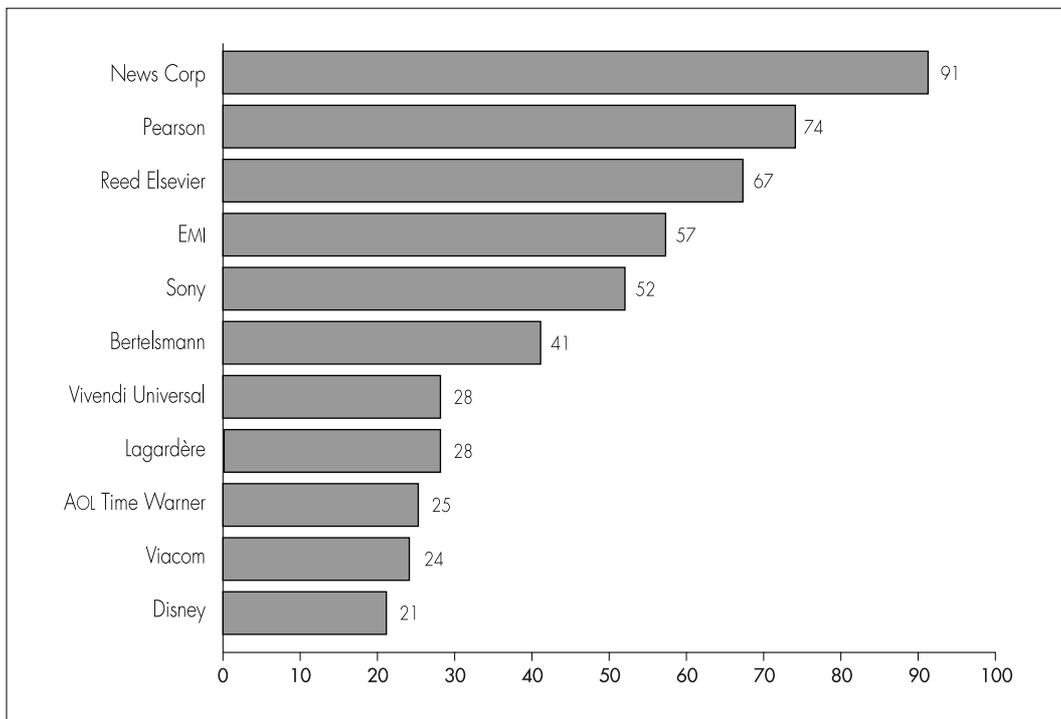
Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

Il convient cependant d'être prudent. L'effet taille du marché d'origine joue nécessairement (Australie *versus* États-Unis par exemple). Aussi, cette étude prend-elle également en compte la part du chiffre d'affaires réalisée hors du

continent d'origine (voir figure 13). Le diagnostic n'en ressort cependant pas profondément modifié. Parmi les sept géants, les groupes américains sont indéniablement peu internationalisés, tout comme Vivendi Universal d'ailleurs. Ces quatre groupes réalisent moins d'un tiers de leur chiffre d'affaires hors de leur continent d'origine. Si Bertelsmann et Sony présentent un profil plus équilibré, News Corp apparaît quant à lui résolument tourné vers l'extérieur. Parmi les groupes de taille moyenne, seul Lagardère fait exception à la règle d'une internationalisation assez poussée.

Figure 13 – Part du chiffre d'affaires réalisée hors du continent d'origine

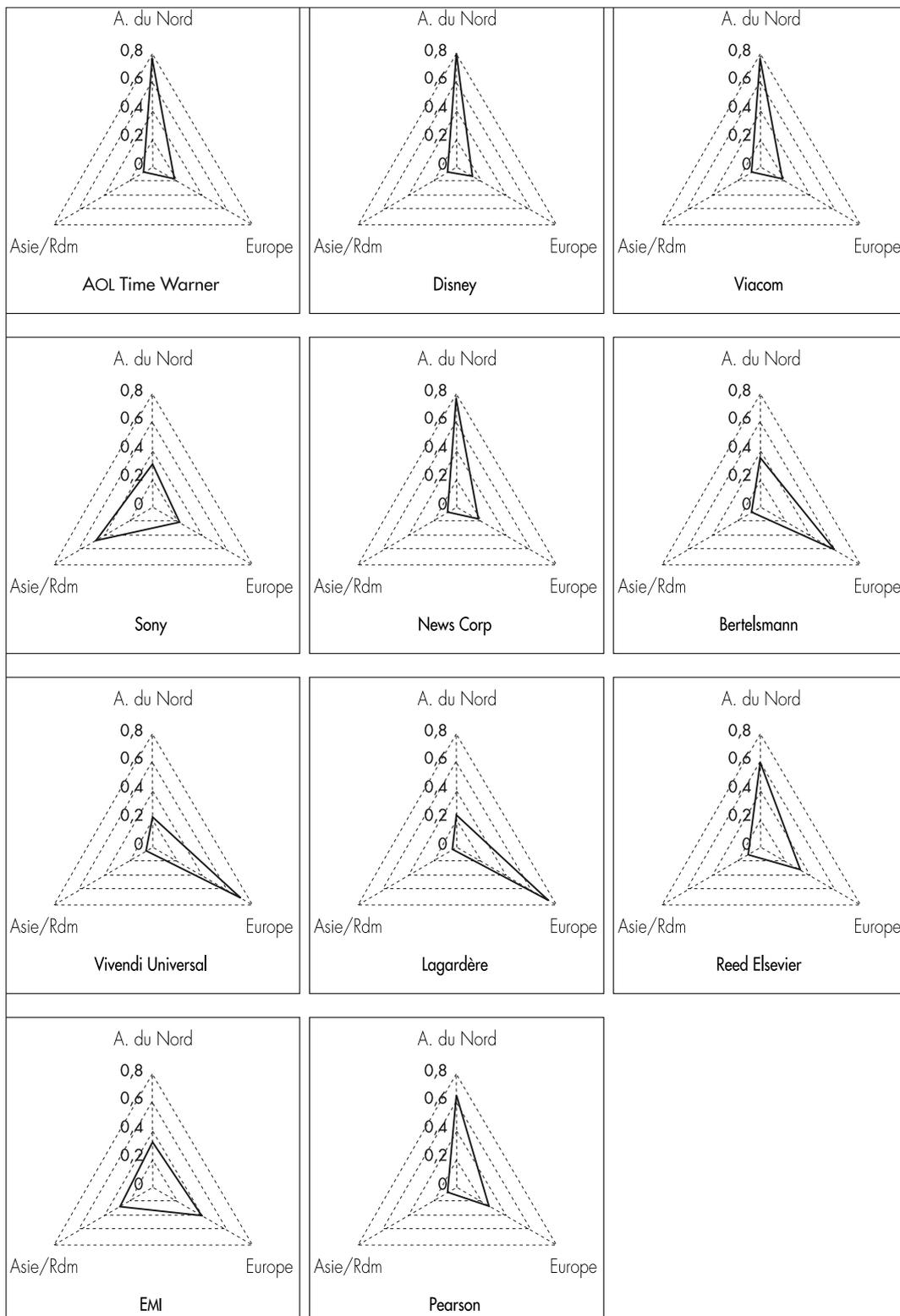
en % du CA



Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

L'analyse ci-dessus ne rend cependant qu'imparfaitement compte d'un élément important pour l'analyse géographique du chiffre d'affaires des groupes : l'aspect équilibré ou déséquilibré des ventes au sein de la triade (Amérique du Nord/Europe/Asie). Un portefeuille bien équilibré de ce point de vue permet notamment de s'affranchir des aléas conjoncturels de nature continentale (crise asiatique de la fin des années 1990, début de récession américaine en 2001, etc.). La figure 15 permet d'illustrer ce point. Parmi les onze groupes étudiés, seuls trois n'obéissent pas à la règle d'un développement tourné vers le continent d'origine (News Corp, Reed Elsevier et Pearson). Cependant, si l'on s'intéresse au caractère équilibré ou non de la dispersion géographique de leurs ventes, EMI, Sony et Reed Elsevier présentent les meilleures performances. Cette impression peut être confirmée par un indicateur chiffré. Le tableau 13 propose un classe-

Figure 14 – Répartition du chiffre d'affaires (en %) entre les trois pôles de la triade (Amérique du Nord, Europe, Asie)



Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

Tableau 13 – Indicateur (E^*) du caractère équilibré du chiffre d'affaires 1999 entre les trois pôles de la triade

	E		E		E
EMI	0,918	Pearson	0,712	AOL Time Warner	0,635
Sony	0,869	Vivendi Universal	0,657	Viacom	0,626
Reed Elsevier	0,775	Lagardère	0,651	Disney	0,605
Bertelsmann	0,740	News Corp	0,646		

* E est égal à 1 moins l'écart-type des parts de chiffre d'affaires réalisées dans chacun des trois pôles de la triade. E est donc compris entre 0 et 1. Plus E est proche de 1, plus le portefeuille est équilibré ($E = 1$ signifie que le groupe réalise 33,3 % de son chiffre d'affaires dans chacune des zones, $E = 0$ signifie que le groupe réalise tout son chiffre d'affaires dans une des zones).

Source : *Les grands groupes des industries culturelles* (DEP, Ministère de la culture, 2002).

ment des onze groupes en fonction de l'indice E d'équilibre du portefeuille géographique des groupes : plus E est proche de 1 et plus le chiffre d'affaires réalisé dans chacun des trois pôles de la triade est équivalent et le portefeuille géographique du groupe peut être considéré comme équilibré.

L'ensemble des données recueillies et traitées sur le degré d'internationalisation des onze groupes met en évidence deux faits marquants :

D'une part, les grands groupes sont, en moyenne, moins internationalisés que les groupes moyens et les grands groupes américains sont encore moins présents hors de leur continent d'origine que les grands groupes européens ou issus de la zone Asie-Pacifique. D'autre part, le degré d'internationalisation semble, pour les groupes de taille moyenne, positivement corrélé avec le degré de spécialisation.

De telles conjectures sont bien sûr sujettes à caution et nécessitent une analyse plus approfondie. En effet, ces résultats peuvent n'être que le reflet de biais statistiques dus à la petite taille de la sélection, notamment pour les groupes de taille moyenne ou encore à la manipulation des prix de transferts entre les maisons mères américaines et leurs filiales européennes ou asiatiques afin de minimiser, pour des raisons fiscales notamment, les recettes réalisées à l'étranger. Enfin, le raisonnement en valeur occulte le différentiel des prix pratiqués, par exemple pour les cessions de droits de diffusions télévisées, entre les États-Unis et le reste du monde ; une analyse en volume serait alors nécessaire¹².

Mais ce constat peut également refléter une logique plus économique. Le fort degré d'internationalisation des groupes de taille moyenne peut être considéré comme une stratégie incontournable pour des groupes ayant choisi de se focaliser sur une seule filière, voire sur une seule sous-filière comme Reed Elsevier

12. Sur cette question, voir un précédent rapport sur les échanges internationaux de biens culturels, et notamment la partie concernant la question de la fiabilité des statistiques usuelles (Mohammed HARFI *et al.*, *Structure et nature des échanges internationaux de biens et de services culturels : une réflexion méthodologique*, rapport intermédiaire pour le Département des études et de la prospective du Ministère de la culture et de la communication, Paris, 2000).

(l'édition dans la filière édition/presse). L'ouverture à l'international est alors indispensable pour compenser l'insuffisance du couple produit/marché national en terme de volume.

Panorama financier des groupes

Face au mouvement de concentration dans les industries culturelles, et aux opérations de fusions et d'acquisitions aux montants de plus en plus importants, il est légitime de se poser la question de leurs conséquences sur la structure financière des groupes. Ces opérations ne sont-elles pas en train de conduire à la formation de « géants aux pieds d'argile » laissant présager un avenir inquiétant pour certains d'entre eux ? De nouvelles opérations de concentration, consécutives aux difficultés financières rencontrées par certains groupes et donc à leur plus grande vulnérabilité à des opérations de prise de contrôle – hostiles ou non –, n'obéiraient alors plus à une logique industrielle mais à une simple logique financière : rachat de groupes sous-évalués car extrêmement endettés, sauvetage par incorporation dans une structure plus solide financièrement, revente d'actifs. Afin d'apporter des premiers éléments de réponse à ces interrogations, nous avons étudié la santé financière des onze groupes¹³ à partir de plusieurs ratios :

$$r_1 = \text{investissements/chiffre d'affaires}$$

Ce ratio mesure l'ampleur de la politique d'investissements du groupe par l'intermédiaire de son effort de croissance externe et de croissance interne. Soulignons d'ores et déjà que le développement des opérations de croissance externe par échanges d'actions (par offre publique d'échange généralement) réduit la portée de cet indicateur. Nombre de fusions ou d'acquisitions ne donnent plus lieu aujourd'hui à une augmentation des investissements financiers des groupes. L'interprétation de ce ratio sera donc réalisée avec toutes les précautions nécessaires.

$$r_2 = \text{endettement/capitaux propres}$$

Ce ratio compare la dette financière à plus d'un an des groupes avec leurs capitaux propres (c'est-à-dire la valeur comptable de l'apport en capital des actionnaires). On considère que lorsque le ratio endettement/capitaux propres dépasse l'unité, la capacité maximale d'endettement de l'entreprise est atteinte. Toute valeur du ratio supérieure à 1 reflète donc un passif du bilan déséquilibré avec un endettement trop important au regard des capitaux propres.

$$r_3 = \text{capitaux propres} - \text{endettement}$$

Ce ratio fournit bien évidemment la même information que le ratio précédent. Cependant, présenté sous cette forme, il vise à insister sur la capacité de mobilisa-

13. Les données financières sur les groupes de la sélection sont issues des comptes annuels 1998 et 1999, plus précisément ce sont les moyennes sur les deux exercices. Elles ont été retraitées pour tenir compte du périmètre de consolidation à la fin 2000. Ainsi, avec toutes les réserves dues à un tel exercice, les données financières qui suivent permettent de refléter la situation financière de groupes comme AOL Time Warner et Vivendi Universal dans leur structure au début de l'année 2001 alors que, bien souvent, même les comptes annuels de l'exercice 2000 ne consolident pas les fusions en année pleine. Pour plus de précisions sur le périmètre de consolidation, voir la partie « analyse financière » des annexes sur chacun des groupes.

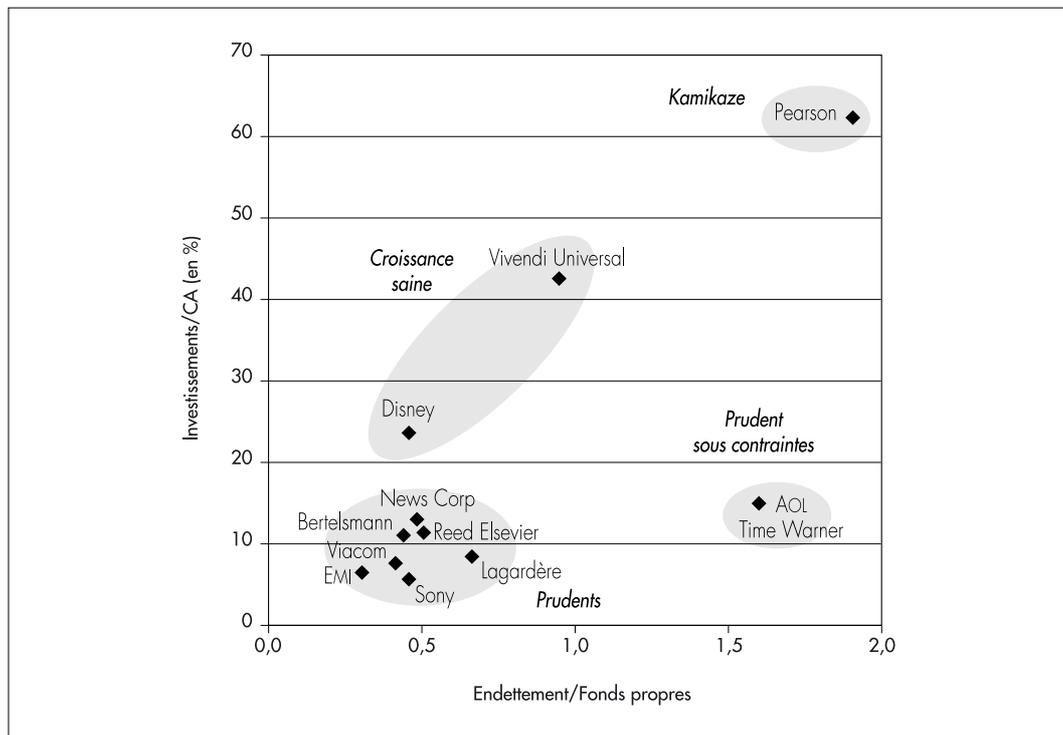
tion de ressources dont dispose l'entreprise. Plus ce ratio est important, plus cette capacité est forte. En revanche s'il est négatif, la firme éprouvera beaucoup de difficultés à mobiliser de nouvelles ressources, par exemple pour financer un effort de croissance externe¹⁴.

$$r_4 = (\text{capitaux propres} - \text{endettement}) / \text{chiffre d'affaires}$$

Rapporté au chiffre d'affaires, le ratio précédent permet de pondérer la capacité à mobiliser des ressources de l'entreprise par ses besoins (exprimés ici par le chiffre d'affaires). Plus ce ratio est élevé, meilleure est la situation de l'entreprise.

À partir de ces quatre ratios, deux comparaisons s'avèrent particulièrement intéressantes. En mesurant simultanément r_1 et r_2 , on peut évaluer le caractère *a priori* raisonnable ou, au contraire, déraisonnable de la politique d'investissement du groupe au regard de la structure du passif de son bilan, c'est-à-dire du caractère *a priori* excessif ou non de son endettement (voir figure 15).

Figure 15 – Politique d'investissement au regard de l'endettement



Source : Les grands groupes des industries culturelles (DEP, Ministère de la culture, 2002).

14. La capacité à mobiliser des ressources est ici sous-évaluée. En effet, nous n'avons pas intégré dans le calcul, comme cela est souvent fait, les liquidités disponibles (qui, si elles sont positives, augmentent la capacité à mobiliser des ressources). Nous avons préféré nous en tenir à une évaluation conservatoire de ce ratio (ce qui ne fera que renforcer nos conclusions, voir *supra*) en évitant d'intégrer dans le calcul un élément souvent difficile à évaluer avec un degré de confiance suffisant.

Seuls deux groupes de la sélection présentent des structures financières que l'on pourrait théoriquement qualifier de déraisonnables ($r_2 > 1,5$). AOL Time Warner est ainsi contraint à une politique d'investissement prudente. Cette contrainte ne devrait cependant pas être trop pesante puisque, d'une part, la « digestion » des fusions Time Warner/TBS puis Time Warner/AOL semble plus urgente que de nouvelles acquisitions, et que, d'autre part, la coûteuse opération de numérisation de son réseau câblé est maintenant achevée.

La position de *kamikaze* de Pearson s'explique par l'acquisition en 1998 de la majeure partie de la filiale édition de Viacom, Simon & Schuster. Cependant, le groupe ayant multiplié les acquisitions en 2000 (voir annexe Pearson), sa politique de croissance externe semble effectivement assez téméraire.

En revanche, il semble que Pearson soit le seul groupe pour lequel des réserves puissent être émises quant à sa santé financière, et au caractère raisonnable de ses opérations de fusions et acquisitions. En effet, Disney¹⁵ et Vivendi Universal¹⁶ mettent en œuvre une *croissance saine* et tous les autres groupes, regroupés sous le qualificatif de *prudents*, présentent une politique d'investissement plus que raisonnable au regard de leur ratios *endettement/capitaux propres* qui oscille autour de 50 %. Ceci s'explique notamment par l'importance du recours aux échanges de participations comme mode de croissance externe. Bertelsmann a pris le contrôle de RTL Group (avec une participation de 67 %) en ouvrant son capital au groupe Bruxelles Lambert. Viacom a acquis CBS (opération évaluée à 35 milliards de dollars) *via* un échange d'actions. La même procédure a d'ailleurs été utilisée pour créer Vivendi Universal et AOL Time Warner. Soulignons cependant que l'acquisition d'Harcourt par Reed Elsevier (grâce à un emprunt de 7,7 milliards d'euros) va faire passer ce dernier dans la catégorie *Kamikaze* (même s'il est d'ores et déjà prévu de revendre une partie des actifs d'Harcourt au Canadien Thomson afin de réduire le poids financier de l'opération).

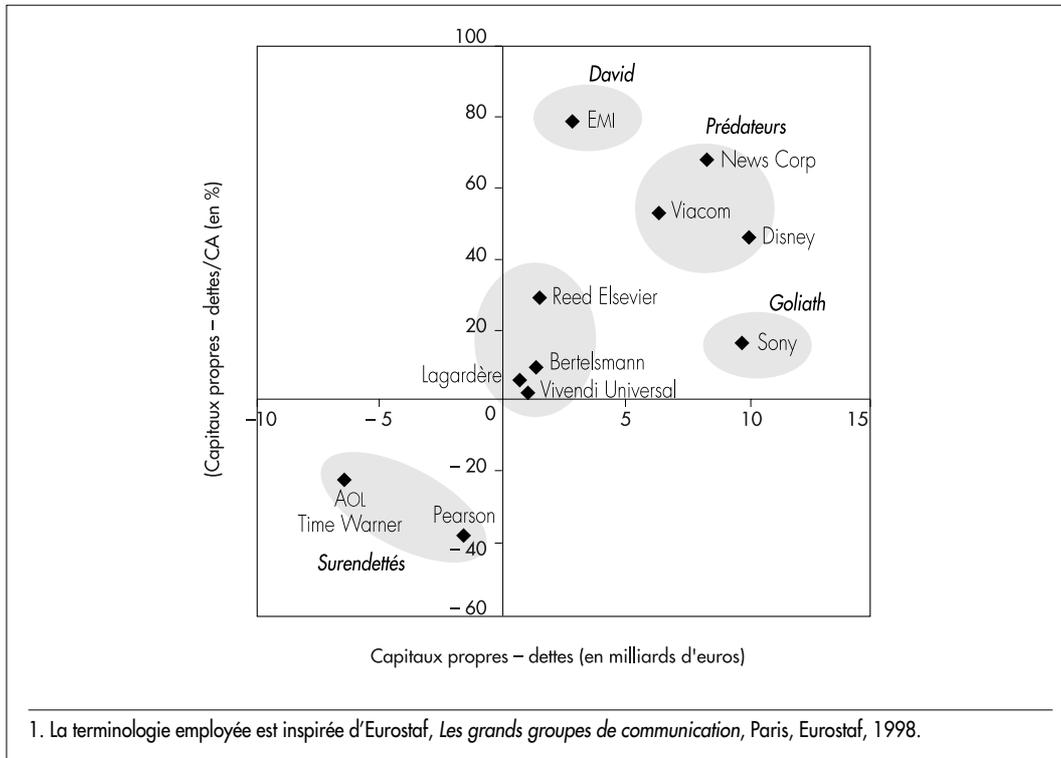
La comparaison des ratios r_3 et r_4 permet, quant à elle, d'évaluer la vraisemblance de futures opérations de croissance externe. En un mot, l'actuelle vague de concentration dans les industries culturelles risque-t-elle de se briser sur des contraintes de solvabilité des groupes et des capacités d'endettement saturées ?

La figure 16 montre qu'il n'en est vraisemblablement rien. Sur ces onze groupes, plusieurs disposent des capacités financières nécessaires au lancement d'opérations de croissance externe d'envergure. Il s'agit des *prédateurs* (News Corp, Viacom, Disney) et de Sony, tout d'abord, qui présentaient, avant l'an 2000, des capacités de mobilisation des ressources approchant les 10 milliards d'euros. Viacom en a profité en 2000 pour acquérir les parts qu'il ne détenait pas encore dans sa filiale Infinity (12,7 milliards de dollars), Disney a souvent été cité

15. Les investissements de Disney concernent vraisemblablement en grande partie la construction de nouveaux parcs à thèmes. Cependant, les informations financières recueillies ne permettent pas de les isoler.

16. D'autant qu'à la suite des cessions réalisées et prévues (voir annexe Vivendi Universal) dans le cadre de la fusion Vivendi/Canal Plus/Seagram, le groupe devrait être quasiment désendetté courant 2001.

Figure 16 – Capacités à mobiliser des ressources pour de futures opérations de croissance externe¹



Source : *Les grands groupes des industries culturelles* (DEP, Ministère de la culture, 2002).

comme intéressé par le rachat d'EMI, tout comme News Corp et Sony d'ailleurs (*Goliath* voulait-il prendre sa revanche sur *David* ?). News Corp a annoncé, début 2001, vouloir prendre le contrôle de DirecTV (le plus important bouquet satellitaire américain) dans une opération estimée à 70 milliards de dollars. À cet ensemble de *prédateurs*, il convient de rajouter Bertelsmann qui dispose d'un « trésor de guerre » en liquidités de quelque 4,57 milliards d'euros (qui est lié notamment à son désengagement d'AOL à la suite de la fusion AOL/Time Warner). Bertelsmann est certainement le candidat le plus en vue à la reprise d'EMI. Finalement, seuls deux groupes AOL Time Warner et Pearson (plus Reed Elsevier après l'acquisition d'Harcourt en 2000) font preuve d'un surendettement risquant d'obérer leurs futures marges de manœuvre. Rappelons encore une fois que la croissance externe par échange de participations peut néanmoins constituer un palliatif à ce surendettement.

En conclusion, il ne semble pas exister, à court terme tout au moins, une limite financière importante à la perpétuation du mouvement de concentration dans les industries culturelles. Seule ombre au tableau financier, le retournement des bourses mondiales qui va rendre à la fois plus difficiles les opérations par échange d'actions et les actionnaires plus attentifs aux choix stratégiques des dirigeants.

Analyse des performances économiques des groupes

Le faible nombre de groupes oblige à la plus grande prudence dans l'interprétation des résultats qui suivent. Ces derniers n'en restent pas moins discriminants. Cependant, il conviendrait d'en vérifier la robustesse par une analyse sur un nombre plus important de groupes et une période plus longue. Ce travail s'est attaché à l'étude des liens pouvant exister entre certaines données comme la taille, la présence dans plusieurs filières, etc., et les performances économiques.

- La taille des groupes – Aujourd'hui, il n'existe pas de lien positif entre la taille des groupes des industries culturelles (mesurée en termes de chiffre d'affaires médias¹⁷) et leurs performances économiques (mesurées par le ratio résultat net/chiffre d'affaires, c'est-à-dire le taux de marge nette¹⁸). En effet, AOL Time Warner et Vivendi Universal dégagent des taux de marge nette parmi les plus faibles de la sélection (respectivement 4,2 % et 3,1 %), alors que les trois groupes réalisant les chiffres d'affaires les plus modestes, EMI mais surtout Pearson et Reed Elsevier, sont les plus performants avec des ratios résultat net/chiffre d'affaires respectifs de 5,9 %, 13,5 % et 16,7 % (figure 17). Ainsi, si la taille des groupes est en théorie, et du point de vue des analystes financiers et des groupes eux-mêmes, susceptible de générer des économies d'échelle (dans les réseaux de distribution par exemple) ou des économies de gamme, ce phénomène ne se manifeste pas dans les indicateurs de performances économiques.
- La présence simultanée dans plusieurs filières – De même, la principale motivation avancée pour expliquer le mouvement de concentration a souvent été la recherche de synergies entre les différentes filières des industries culturelles : publicité croisée entre différents médias¹⁹, déclinaison d'un concept ou produit (personnages Disney, stars de cinéma ou de séries télévisées) sur plusieurs supports (cinéma, série télévisées, musique, livres et magazines, sites Internet). Or ces synergies n'apparaissent pas non plus, aujourd'hui, dans les performances économiques des groupes. Les groupes généralistes (AOL Time Warner, Vivendi Universal, Bertelsmann) ou quasi généralistes (News Corp, Sony) présentent un taux de marge nette moyen de 4,1 % contre 7,7 % pour l'ensemble des groupes spécialistes (EMI, Pearson, Reed Elsevier) ou quasi spécialistes (Lagardère, Disney, Viacom²⁰).

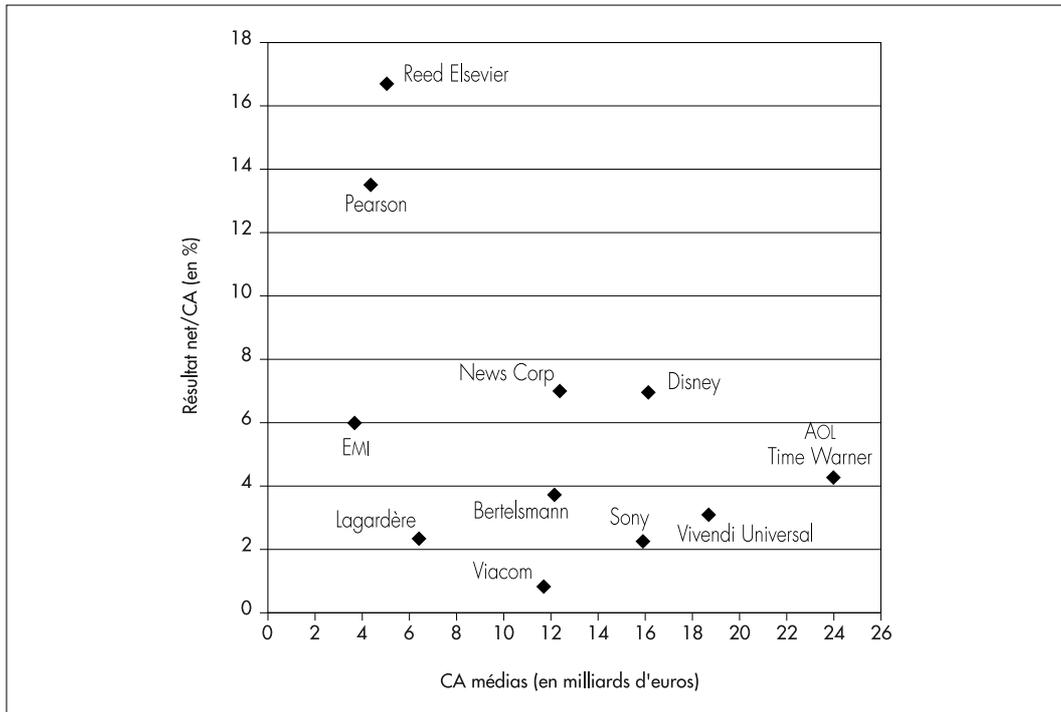
17. Attention, le chiffre d'affaires médias utilisé ici est différent de celui évalué pour établir le classement des groupes et reporté dans les fiches individuelles de chaque groupe. D'une part, nous avons calculé une moyenne sur les exercices 1998 et 1999, d'autre part le périmètre de consolidation des groupes est moins précis. Ce périmètre est contraint par la possibilité de disposer de données financières fiables (capitaux propres, endettement) permettant d'établir des indicateurs financiers pertinents. Ainsi, si AOL Time Warner correspond bien à AOL + Time Warner, Vivendi Universal correspond en réalité à Vivendi + Seagram + Canal Plus et Viacom est consolidé sans CBS.

18. Une analyse en termes de chiffre d'affaires global ne fait que renforcer ce résultat. De même, raisonner en termes de rentabilité financière (résultat net/capitaux propres) aurait conduit à des conclusions similaires.

19. D'après AOL Time Warner, des publicités vantant le magazine Time sur le site d'AOL auraient amené 500 000 nouveaux abonnés à Time au cours de l'année 2000.

20. Sans Pearson et Reed Elsevier, le taux de marge nette moyen des groupes plutôt spécialistes serait égal à celui des groupes plutôt généralistes.

Figure 17 – Lien entre taille des groupes et performances économiques

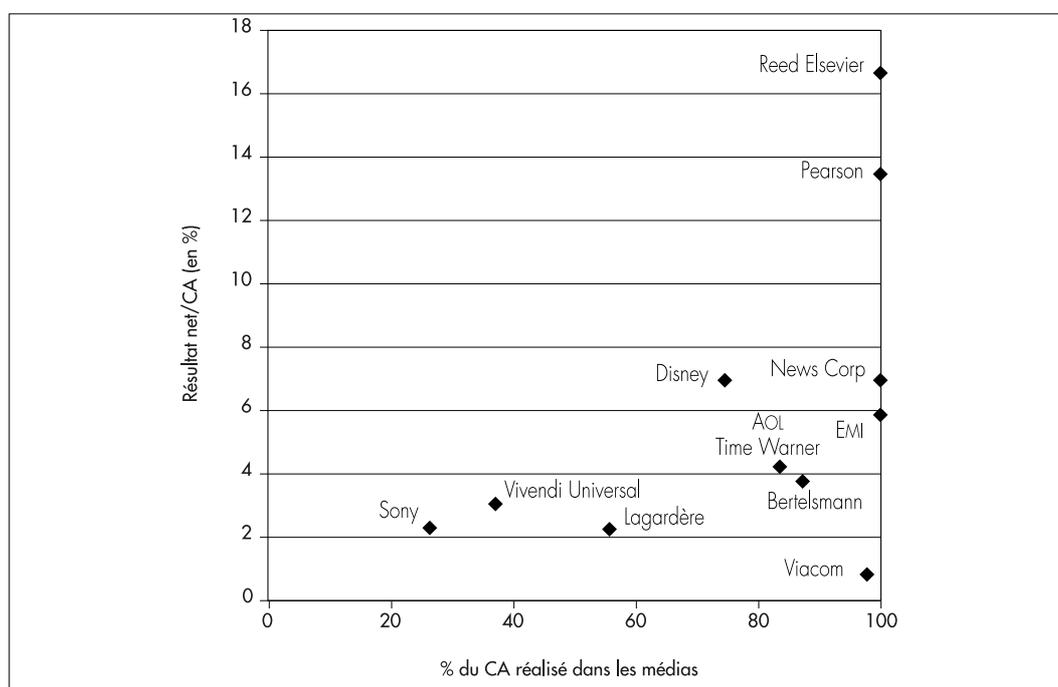


Source : *Les grands groupes des industries culturelles* (DEP, Ministère de la culture, 2002).

- Focalisation sur les industries culturelles – En revanche, il semble bien que la focalisation des groupes sur les industries culturelles (mesurée par la part du chiffre d'affaires réalisée dans les industries culturelles), et donc la tendance à la cession des activités non complémentaires, soit une stratégie gagnante en termes de performances économiques. La figure 18 compare la part du chiffre d'affaires réalisée dans les industries culturelles et le taux de marge nette. Le coefficient de corrélation entre ces deux variables atteint 0,51.

Ainsi, parmi les cinq groupes aux performances économiques les plus élevées, quatre sont à 100 % dans les industries culturelles (Reed Elsevier, Pearson, EMI et News Corp) et le cinquième (Disney) n'est diversifié que dans une activité hautement complémentaire (les parcs à thème). À l'opposé, parmi les quatre moins performants, trois réalisent moins de 60 % de leur chiffre d'affaires dans les industries culturelles (Sony, Vivendi Universal, Lagardère). De ce point de vue, la tendance des groupes à se renforcer dans les industries culturelles au détriment d'autres activités (l'imprimerie pour Bertelsmann, les services et l'environnement pour Vivendi Universal, peut-être bientôt l'aéronautique pour Lagardère) s'inscrit dans une logique économique d'amélioration des performances. Deux analyses alternatives peuvent cependant être avancées. Soit les industries culturelles présentent en moyenne des taux de marge nette plus élevés

Figure 18 – Lien entre focalisation sur les industries culturelles et performances économiques



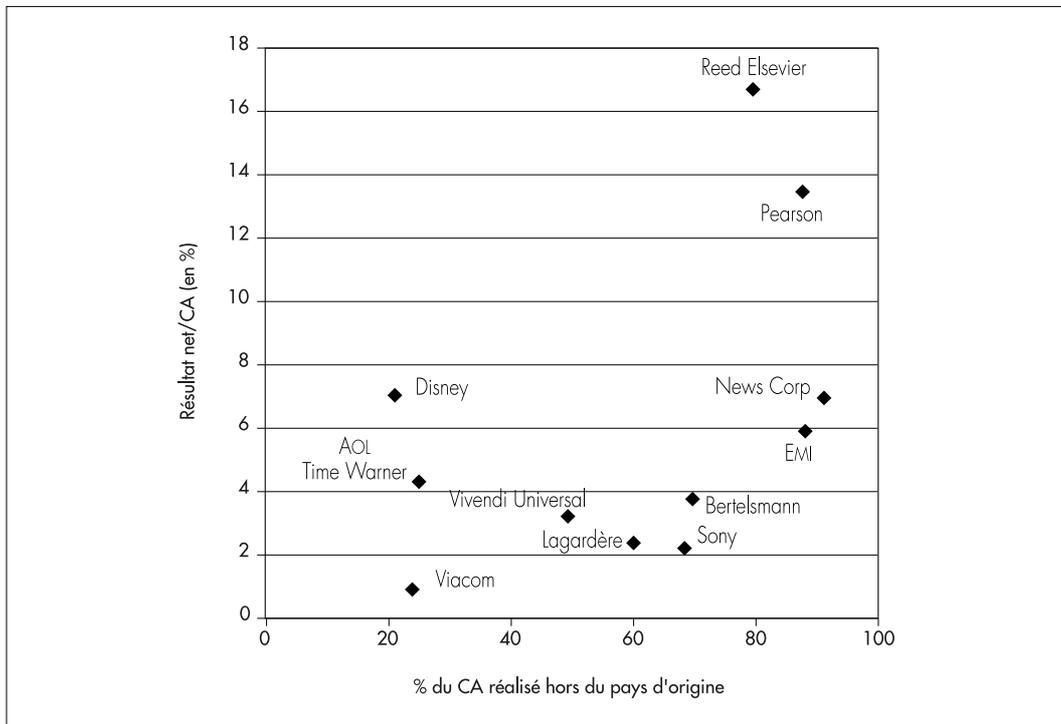
Source : *Les grands groupes des industries culturelles* (DEP, Ministère de la culture, 2002).

que les autres industries, ce qui ne semble pas le cas²¹, soit le fait de se focaliser sur les industries culturelles, c'est-à-dire sur un seul ou plusieurs métiers proches, améliore les performances des groupes. C'est cette dernière hypothèse qu'il conviendrait de tester.

- Le degré d'internationalisation – Enfin, il semble également exister un lien positif entre le degré d'internationalisation des groupes et leurs performances économiques. Ainsi, le coefficient de corrélation entre la part du chiffre d'affaires réalisée hors du pays d'origine et le taux de marge nette (voir figure 19) est de 0,47. Une fois encore, ce résultat semble assez dépendant des performances de Reed Elsevier et de Pearson et nécessite, pour le moins, d'être confirmé, ou infirmé, par une analyse complémentaire (avec une sélection de groupes plus grande). De manière plus fine, cette relation semble se vérifier particulièrement avec les groupes non américains.

21. Dans le cas de Vivendi Universal, par exemple, les activités médias et communication sont moins performantes que les autres activités (par exemple, les vins et spiritueux cédés à la suite de la fusion). De manière plus générale, le taux de marge nette moyen des entreprises appartenant à l'industrie du divertissement et entrant dans le classement établi par le magazine Fortune (500 plus importantes firmes mondiales) était de 5,6 % (8^e rang) et de 2,5 % pour l'industrie de l'édition et de la presse (19^e rang) contre 18,3 % pour l'industrie pharmaceutique (1^{re}) et 10,2 % pour les télécommunications (4^e), voir www.fortune.com.

Figure 19 – Lien entre internationalisation et performances économiques



Source : *Les grands groupes des industries culturelles* (DEP, Ministère de la culture, 2002).

À l’issue de cette analyse des performances économiques de ces onze groupes, cette étude permet d’énoncer, avec toutes les précautions déjà soulignées, deux nouveaux faits marquants dont il conviendrait de vérifier plus avant la pertinence.

La course au gigantisme et à la pénétration de l’ensemble des filières des industries culturelles ne semble pas légitimée par une recherche de meilleures performances économiques, ou tout du moins, ne semble pas engendrer de meilleures performances économiques.

L’internationalisation des groupes, notamment des groupes non américains, et leur focalisation sur les industries culturelles apparaissent être positivement corrélées avec leurs performances économiques.

CONCLUSION

Des pistes pour la recherche

Comme cela avait été prévu lors de la définition du travail par le Département des études et de la prospective du Ministère de la culture et de la communication, cette étude suggère de nouvelles pistes de recherche. Avant toute chose, il semble nécessaire d'étendre le nombre des groupes étudiés. Cela permettrait notamment de construire une base de données plus complète des opérations de fusions et acquisitions dans les industries culturelles et ainsi de vérifier la robustesse des hypothèses et premières conclusions énoncées ci-dessus. L'ambition à cet égard est donc double.

D'une part, avoir une représentation plus exhaustive des groupes de taille moyenne (entre 3 et 10 milliards d'euros de chiffre d'affaires dans les secteurs marchands de la culture) et prendre en compte les entreprises de petite taille (chiffre d'affaires inférieur à 3 milliards d'euros) totalement absentes de la présente étude. La validité des hypothèses formulées quant au comportement des groupes des industries culturelles pourrait ainsi être vérifiée. Par exemple :

- une tendance croissante (dans le temps) à la focalisation sur les industries culturelles pour l'ensemble des groupes, quelle que soit la taille des groupes (qui semble cohérente avec le lien positif observé entre performances économiques et degré de focalisation) ;
- une tendance à la spécialisation (sur une, ou un petit nombre de filières, voire de sous-filières comme l'édition éducative, la diffusion de chaînes thématiques, l'édition de musique classique, etc.) inversement proportionnelle à la taille des groupes.

D'autre part, compte tenu du processus de convergence en cours entre les industries culturelles et les industries de l'informatique et des télécommunications, l'investigation doit être étendue vers les groupes de ces deux derniers secteurs ayant déjà pénétré le marché des industries culturelles ou susceptibles de le faire. Dans cette dernière catégorie, on s'intéressera particulièrement aux entreprises ayant conclu des alliances avec des groupes des industries culturelles.

À partir d'un tel champ élargi, plusieurs thèmes d'investigation se dessinent : l'analyse des motivations des fusions, des acquisitions et des alliances, celle des conséquences de ce mouvement de concentration sur les caractéristiques des

industries culturelles (mode de gestion des groupes, diversité de la production, etc.) et celle des implications en matière de politique publique (politique de la concurrence, politique de soutien à la création, politique technologique).

Analyse des motivations des fusions, acquisitions et alliances

En premier lieu, il conviendrait de disposer d'une grille d'analyse permettant de distinguer les fusions, acquisitions et alliances sources d'un gain d'efficience (pénétration d'un marché étranger, synergies), des opérations visant à accroître le pouvoir de marché. Comme nous l'avons souligné, les alliances semblent, en moyenne, plus stratégiques que nouées entre groupes non concurrents. Il semble donc intéressant de vérifier si les alliances stratégiques dans les industries culturelles sont effectivement sur-représentées en prenant comme référence d'autres secteurs où les alliances sont fréquentes (informatique, télécommunications, pharmacie). Si la réponse est positive, il conviendrait alors de tester différentes hypothèses. Par exemple :

- *la mise en œuvre par les groupes des industries culturelles d'une stratégie de collusion s'appuie sur l'existence de contacts multimarchés*²². En effet, sur des marchés relativement concentrés comme le sont ceux des industries culturelles, toute action agressive d'un groupe sur un marché (par exemple, brutale baisse des prix de cédéroms sur le marché des ventes en ligne ou sur le marché des ventes en magasins), peut entraîner de la part des concurrents des représailles (guerre de prix par exemple) non seulement sur ce marché mais également sur les autres marchés où les groupes sont en concurrence (ventes en ligne ou en magasin de livres, de vidéocassettes, de dévédéroms, etc.). L'incitation des groupes à rompre des accords de collusion tacites ou explicites en est d'autant réduite ;
- *le recours aux alliances verticales et à l'intégration verticale, visant à sécuriser les approvisionnements des diffuseurs/distributeurs ou, au contraire, à ouvrir des débouchés aux producteurs de contenus, est une arme d'exclusion des groupes rivaux*. La Commission européenne a ainsi émis la crainte, lors de la création par Vivendi et Vodafone de Vizzavi (voir annexe Vivendi Universal), que cette alliance ne donne une position dominante à Vivendi Universal pour diffuser des contenus sur Internet via un téléphone mobile. Elle a exigé que l'accès aux services de téléphonie mobile de Vivendi et de Vodafone soit garanti à tous les portails Internet, et non pas au seul Vizzavi²³. L'hypothèse inverse peut bien sûr également être testée ;
- *les alliances verticales sont un garant d'efficacité et permettent de s'assurer que des contenus susceptibles de satisfaire une demande solvable parviennent à être distribués*.

22. Douglas BERNHEIM et Mickael WHINSTON, 1990, "Multimarket contract and collusive behaviour", *Rand Journal of Economics*, vol. 21, 1990, p. 1-26.

23. Mario MONTI, « Competition and media », Conférence donnée à l'université de Nijenrode en septembre 2000.

Au contraire, les fusions, acquisitions et alliances peuvent être sources de gains d'efficacité liés à des économies de coûts de transaction ou à la recherche d'une taille minimum efficace.

La théorie des coûts de transaction pourrait être mobilisée pour comparer les mérites respectifs de la fusion et acquisition, de l'alliance et des simples relations de marché dans les industries culturelles. On observe en effet une tendance au désinvestissement dans certaines activités de distribution/diffusion (réseau de détaillants disques et vidéocassettes par exemple). La concentration des producteurs de contenus et le développement de la diffusion électronique ont-ils tellement modifié le rapport de force entre les producteurs de contenus et les distributeurs (en termes de pouvoir de marché) que les groupes n'ont plus besoin de s'intégrer verticalement vers la distribution classique pour assurer la diffusion de leurs productions ? La concentration au niveau des contenus augmenterait en effet le poids des grands groupes dans leurs négociations avec les réseaux de détaillants. De plus, il apparaît que l'ampleur de l'intégration verticale des groupes vers des activités complémentaires de transmission (réseau câblé, téléphonie mobile) est finalement assez limitée²⁴. Loin de remettre en cause l'idée d'une convergence croissante entre les industries culturelles, les télécommunications et l'informatique, cette observation souligne que dans le domaine du contrôle des activités de transmission, les groupes semblent préférer s'appuyer sur une stratégie d'alliances²⁵. Cette hypothèse est-elle robuste ? Résisterait-elle à une investigation plus poussée ?

Les fusions, acquisitions et alliances peuvent également être motivées par la recherche d'une taille minimum d'efficacité dans une des filières des industries culturelles ou par la mise en œuvre de synergies entre les différentes filières. Or, cette étude, exploratoire, conduit à dresser deux constats surprenants :

- la taille (chiffre d'affaires) de la firme n'est pas aujourd'hui positivement corrélée avec les performances économiques (taux de marge). Or, la recherche d'une taille minimum critique est souvent avancée comme une motivation pour les opérations de fusion et acquisition afin de profiter d'économies d'échelle ou d'économies de gamme ;
- le positionnement sur plusieurs filières des industries culturelles n'est pas non plus source de meilleures performances économiques. Or, une autre motivation avancée pour légitimer le mouvement de concentration est la recherche de synergies entre ces différentes filières : publicités croisées entre différents médias, déclinaison d'un concept ou produit sur plusieurs supports.

24. Seul AOL Time Warner possède un réseau câblé important, puisque Viacom a cédé le sien en 1996 et que Vivendi Universal cherche à se défaire du réseau que possède Canal Plus (via sa filiale Numéricâble). De même, Vivendi Universal est le seul groupe à contrôler un important réseau de téléphonie mobile.

25. Dans ce domaine, l'alliance est vraisemblablement préférée à l'acquisition en raison du montant de l'investissement nécessaire mais aussi de l'incertitude sur l'éventuelle émergence et sur les caractéristiques d'une technologie dominante (câble, téléphonie mobile GSM, norme UMTS). L'alliance est en effet plus facilement réversible que l'acquisition (voir chapitre 2).

Dans les deux cas, les économies d'échelle et de gammes et les synergies entre les diverses filières n'ont-elles pas encore eu le temps de se concrétiser, sont-elles plus que compensées par les effets pervers de la grande firme (gestion bureaucratique, faible incitation à l'innovation, etc.), ou ne sont-elles en fait qu'une illusion ? En un mot, l'existence de synergies entre les différentes filières des industries culturelles, ou tout du moins la capacité des groupes à les mettre en œuvre, reste encore à prouver. C'est donc en particulier la cohérence réelle des diverses filières des industries culturelles qu'il conviendrait de tester. Une autre piste à explorer s'inscrit dans la lignée des travaux d'économie industrielle évolutionniste visant à expliquer la frontière des groupes par le degré de cohérence entre les diverses composantes du portefeuille d'activités²⁶.

Les conséquences des fusions, acquisitions et alliances sur les caractéristiques des industries culturelles

L'accroissement de la concentration a-t-elle des effets sur la configuration du secteur, en particulier sur les créneaux les plus spécialisés, mais aussi sur les objectifs stratégiques des groupes et sur les modèles et méthodes utilisés pour gérer leurs activités ? La qualité, la diversité et la pluralité de la production de contenus s'en trouvent-elles affectées ? La concentration rend-elle plus complexe l'action des pouvoirs publics ? Des études plus approfondies doivent pouvoir apporter des réponses à ces questions.

En premier lieu, il convient de s'interroger sur l'impact du mouvement de concentration et d'internationalisation des industries culturelles quant aux méthodes de management des diverses entités. Soulignons qu'une telle analyse ne pourra faire l'impasse d'un dépouillement d'enquêtes portant sur les critères utilisés dans les décisions stratégiques et les mesures de performances et menées auprès des différents types d'entreprises des secteurs marchands de la culture (maisons-mères françaises et internationales, filiales françaises de groupes étrangers, sociétés françaises liées par des alliances avec des grands groupes, etc.). Les objectifs sont-ils fixés en termes de rentabilité financière, en termes quantitatifs sur la production de contenus, en termes qualitatifs sur cette production (nonobstant le débat sur la notion de qualité) ? Par exemple, l'application des principes de recherche de création de valeur pour l'actionnaire par les groupes des industries culturelles²⁷ pourrait avoir des conséquences singulières. Nous avons souligné, au chapitre 1, qu'une évaluation des performances de l'entreprise à l'aune de la création de valeur obligeait à une stricte évaluation de l'opportunité des cessions ou acquisitions. Toute cession d'une activité dont la ren-

26. Voir G. DOSI, D. J. TEECE et S. G. WINTER, « Les frontières de l'entreprise », art. cité, pour un exposé de la problématique.

27. Voir l'annonce fin mars 2001 de 4 000 suppressions d'emplois chez Disney. Cette opération s'inscrit dans la plus pure tradition des suppressions massives d'emplois observées à la fin des années 1990 en France (Michelin par exemple), et dans le monde (Kodak entre autres), avec l'objectif explicite d'améliorer les performances des entreprises selon le critère de l'EVA (voir chapitre 1).

tabilité au regard du coût du capital engagé est inférieure à la moyenne du groupe doit être encouragée²⁸. C'est un des principes de la stratégie de recentrage des groupes. Au contraire, toute acquisition n'est souhaitable que si la rentabilité est supérieure à la rentabilité moyenne du groupe. Ayant recours à un outil comme l'EVA, les grands groupes peuvent décider de céder, ou d'autonomiser, les activités moins rentables que la moyenne²⁹. Ils peuvent également préférer les restructurer en recherchant des économies d'échelle, *via* la standardisation de la gestion des diverses entités ou leur regroupement au sein d'une structure unique. L'exemple de la gestion par Warner Music (filiale musicale d'AOL Time Warner) de deux de ses filiales européennes est, de ce point de vue, instructif. En mars 2001, Warner Music a annoncé la fermeture de deux de ses filiales de musique classique, Teldec basée à Hambourg et Erato basée à Paris. Leurs activités sont depuis regroupées au sein de la filiale londonienne du groupe avec pour conséquence vraisemblable l'accentuation de la tendance à privilégier les enregistrements classiques grand public. Un tel infléchissement stratégique se fait au détriment de la politique d'enregistrement plus originale qu'avaient développée Teldec et Erato en accordant une plus grande importance aux spécificités des cultures musicales classiques allemandes et françaises. On est ici clairement dans une logique de réduction du nombre de variétés produites pour privilégier les économies d'échelle sur un nombre restreint de variétés.

La question de la diversité de la production culturelle est en effet l'une des interrogations majeures que pose le mouvement de concentration dans les industries culturelles. La diversité peut ici se mesurer en termes de nombre de livres édités, de nombre de quotidiens et d'hebdomadaires publiés, de nombre de films et d'heures de programmes télévisés réalisés, de nombre d'artistes enregistrés. Est-elle nécessairement plus faible lorsque l'industrie se concentre ? Une voie d'exploration pourrait s'appuyer sur une modélisation de la différenciation des produits³⁰, du dilemme diversité (pour satisfaire l'hétérogénéité des goûts des consommateurs) *versus* économies d'échelle.

Une question connexe doit également être abordée : la capacité des groupes de moyenne et petite taille à survivre de manière indépendante. Le mouvement qui semble se dessiner est une tendance à la pénétration de plusieurs filières par les grands groupes et au recentrage sur une seule filière pour les groupes de taille

28. Rappelons que cette insuffisance peut provenir du faible taux de rentabilité de l'activité et/ou du niveau élevé du coût du capital engagé en raison des risques générés par l'activité (résultats cycliques, etc.).

29. Est-ce un hasard si l'édition/presse est la filière où il semble exister le plus de groupes indépendants, et focalisés dans ce métier ? La rentabilité moyenne de cette activité serait en effet inférieure à la rentabilité des autres filières culturelles.

30. De nombreux articles, faisant suite aux travaux de Harold HOTELLING ("Stability in competition", *Economic Journal*, vol. 39, n° 153, 1929, p. 41-57), ont traité de cette question. Ce dilemme de la différenciation des produits-économies d'échelle a été adapté à l'économie de la culture, notamment par David WATERMAN, "Diversity and quality of information products in a monopolistically competitive industry", *Information Economics and Policy*, vol. 4, n° 4, 1989, 291-303 ; Bruce M. OWEN, Steven S. WILDMAN, *Video Economics*, Cambridge, Harvard University Press, 1992 ; Robert VAN DER WURFF, Jen VAN CUILENBURG, "Impact of moderate and ruinous competition on diversity: the Dutch television market", *Journal of Media Economics*, vol. 14, n° 4, 2001, p. 213-229.

moyenne. De plus, si le statut et les sources de compétitivité des grands groupes comme des entreprises de petite taille semblent clairs, il n'en est pas de même pour les groupes moyens. Les grands groupes cherchent à profiter d'économies d'échelle et de gamme dans chacune des filières où ils sont présents et des synergies censées exister entre les diverses filières. Par exemple, un large catalogue de contenus permet de s'imposer sur le marché de la diffusion en ligne et un service efficient de diffusion en ligne dans une filière peut être étendu à d'autres filières à moindres coûts. Les petits groupes semblent devoir, à l'instar des start-up des biotechnologies ou de l'informatique, servir de centre de recherche et d'expérimentateur externalisé pour les groupes de plus grande taille.

Dans les industries culturelles, les petits labels indépendants de l'industrie du disque ou les producteurs indépendants du cinéma sont implicitement, ou explicitement par le truchement d'une alliance, chargés de découvrir de nouveaux talents qui signeront, une fois ce talent reconnu, avec des grands groupes capables d'engager les investissements nécessaires à une diffusion de masse. Ces petits groupes sont également considérés plus aptes à saisir rapidement les évolutions du marché (les modifications de la demande) et possèdent donc un avantage en termes de réactivité. Face à ces deux logiques – mise à profit de l'effet taille et complémentarité du portefeuille d'activités pour les grands groupes ; innovation et réactivité pour les petits groupes – quel est le statut des groupes généralistes ou quasi généralistes de taille moyenne comme Lagardère ou Mediaset ? Ne sont-ils pas condamnés, à terme, à se recentrer sur une seule filière, voire à se spécialiser pour devenir des grands groupes monofilières. Ainsi, Pearson a cédé ses activités télévision mais a racheté Simon & Schuster. Harcourt a été acquis par Reed Elsevier qui a, lui-même, plusieurs fois envisagé de fusionner avec Wolters Kluwer. Une autre solution est d'être intégré à un grand groupe généraliste. EMI est ainsi annoncé comme étant sur le point d'être absorbé par Bertelsmann. Et si ce n'est pas le groupe allemand qui prend le contrôle de la dernière major musicale indépendante, gageons que celle-ci, de toutes les façons, ne le restera plus très longtemps.

Il conviendrait également d'étudier les opportunités d'entrées dans les industries culturelles qu'offrent ce mouvement de concentration et les évolutions technologiques.

D'une part, les grands groupes, gérés selon le principe de création de valeur pour l'actionnaire, peuvent être amenés à négliger certaines niches dont la rentabilité est jugée insuffisante ou le risque associé trop important (voir *infra*). D'autre part, le phénomène de convergence peut engendrer de nouvelles entrées de groupes des télécommunications ou de l'informatique³¹. Cependant, les contenus proposés par ces acteurs (programmes audiovisuels en images de synthèse,

31. Geoffroy DANG NGUYEN, Jean LE TRAON, « L'analyse de l'offre multimédia : un premier examen des stratégies d'alliance des acteurs », *Communication & stratégies*, n° 19, 1995.

jeux vidéo, etc.) sont-ils réellement en mesure de remettre en cause le pouvoir de marché des producteurs historiques de contenus ?

Enfin, la révolution numérique peut également permettre à des petits groupes d'envisager eux-mêmes la distribution de leurs contenus en raison de la réduction des coûts de production (tournage de films en numérique) et de distribution que permet la diffusion en ligne de musique, de programmes audiovisuels, de textes... Cependant, cette réduction des coûts, favorable à l'entrée puisqu'elle diminue les investissements nécessaires, et donc les barrières à l'entrée, peut être contrecarrée par un autre phénomène : la modification du rapport coût fixe/coût variable. La plupart des industries culturelles étaient déjà caractérisées par l'existence de rendements croissants (un coût marginal de diffusion faible par rapport au coût fixe), mais avec la diffusion numérique le coût marginal devient réellement nul. Or, la théorie économique suggère dans ce cas une tendance à la réduction du nombre d'acteurs par une augmentation de la taille minimum d'efficacité. Le nombre d'acteurs aujourd'hui présents dans la diffusion numérique n'est pas contradictoire avec cette analyse puisque dans la phase d'émergence du marché, les caractéristiques de ce que sera la diffusion en ligne payante ne sont pas stabilisées. Plusieurs solutions coexistent donc puisque la « religion » des consommateurs en la matière n'est pas faite. Il est cependant probable qu'une solution optimale, ou tout du moins collectivement préférée (un *dominant design*), émerge tant du point de vue des consommateurs que des producteurs. Selon la théorie du *dominant design* (Utterback, 1994 ; Suarez et Utterback 1995), une fois celui-ci connu le nombre de firmes chûtera brutalement et les firmes précurseurs du *dominant design* ayant finalement émergé, ou s'y étant adapté le plus vite, auront une plus forte probabilité de survie. Quelles seraient alors les conséquences pour les groupes des industries culturelles n'ayant pas réalisé les bons choix en termes de diffusion électronique ? Ne subiront-ils pas un désavantage compétitif pour diffuser leurs contenus ? Les groupes ayant fondé leurs stratégies sur des alliances plutôt que sur la croissance interne ou sur des fusions et acquisitions seront-ils avantagés, comme la théorie le laisse supposer, dans la mesure où ils seraient plus réactifs, plus aptes à modifier rapidement leurs choix technologiques et organisationnels ?

Enfin, le mouvement de concentration dans les industries culturelles conduit à se poser la question de la pluralité de l'information. Quelle menace fait peser sur cette pluralité le contrôle de plusieurs médias par un même opérateur ? La liberté éditoriale de la presse écrite, télévisée et radiophonique, est-elle toujours assurée ? Dans ce domaine, la Columbia School of Journalism a mené de nombreux travaux dont la problématique pourrait être adaptée au cas français. Par exemple, la comparaison du mode de couverture informationnel (degré de couverture, pluralité du traitement de l'information, etc.) de certains événements en 1980 et en 2000 pourrait être instructive.

Quelles politiques publiques française et européenne pour les industries culturelles ?

Le mouvement de concentration aujourd'hui à l'œuvre dans les industries culturelles soulève le problème de l'articulation entre trois pans de la politique publique : la politique de la concurrence, la politique technologique et la politique de soutien à la création. La question centrale devient en effet : face à l'émergence des grands groupes de communication internationaux, convient-il, pour améliorer les performances globales des secteurs marchands de la culture, de tolérer, sinon d'encourager, ce mouvement de concentration ? Sinon, au nom de quels critères spécifiques convient-il de protéger les acteurs moyens et petits ?

Par exemple, la difficulté à identifier les motifs réels des opérations de fusions et acquisitions rend problématique la définition d'objectifs clairs pour l'intervention publique. Ainsi, le mouvement de concentration dans les industries culturelles européennes est-il autre chose qu'une simple réponse à la concentration chez les géants américains ? Il conviendrait d'être capable de distinguer les opérations défensives, ou visant à restaurer la position concurrentielle, des opérations visant à augmenter le pouvoir de marché des groupes. La réaction des pouvoirs publics au mouvement de concentration doit en effet être adaptée aux motivations sous-jacentes.

De plus, la politique de la concurrence peut s'avérer difficile à coordonner avec les autres leviers de l'intervention publique, en particulier la politique de soutien à la création.

La politique de soutien à la création (prix unique du livre, programme européen d'aide à la création audiovisuelle...) a-t-elle le même impact, la même efficacité, lorsqu'elle s'adresse à une entreprise française indépendante ou à la filiale française d'un grand groupe de communication étranger ? Par exemple, pour un groupe éditorial multinational, l'existence d'une loi sur le prix unique du livre en France constitue-t-elle une incitation à développer l'activité éditoriale de sa filiale française en y réinvestissant les sur-profits réalisés ou, au contraire, une incitation à opérer une péréquation des profits pour améliorer sa compétitivité-prix sur des marchés où cette forme de concurrence est plus intense.

Enfin, dans les industries culturelles, la politique technologique vise, ou devrait viser, à encourager la coopération inter-groupes dans les nouveaux moyens de transmission (diffusion en ligne, numérique hertzien, etc.). Il convient en effet d'accélérer le développement des nouvelles technologies pour atteindre plus rapidement une masse critique dans ces secteurs généralement sujets à des rendements croissants d'adoption et où il est possible de générer des effets de club. C'est, par exemple, le cas du numérique hertzien. Plus l'offre en chaînes sera attrayante, plus les consommateurs seront prêts à s'équiper en décodeur. Et plus les consommateurs seront équipés, plus les opérateurs seront incités à lancer des chaînes sur ce réseau. L'accélération du développement des nouvelles technologies de diffusion passe également par une politique technologique favorisant, par

exemple une incitation à la coopération, la standardisation (sur les décodeurs numériques par exemple). Se pose alors l'éternelle question du risque de faire émerger de la guerre des standards un standard inférieur³². De plus, et surtout, favoriser la coopération inter-groupes dans le domaine technologique ne peut-il pas, en renforçant les liens qui unissent les grands groupes, réduire leur incitation à se concurrencer frontalement sur d'autres marchés (voir les contacts multimarchés évoqués précédemment). Comment s'assurer que l'incitation à la coopération en amont, sur le développement des technologies numériques, ne débouche pas sur une intensification de la collusion en aval, lors de la phase de diffusion/distribution numérique³³ ? En revanche, la levée de certaines contraintes réglementaires ne pourrait-elle avoir pour conséquence une intensification de la concurrence ? Ainsi, l'assouplissement de la loi française interdisant à un même opérateur de détenir plus de 49 % d'une chaîne de télévision hertzienne, d'abord sur le numérique hertzien, puis, probablement, pour l'ensemble des chaînes, pourrait avoir des effets contradictoires. Certes, une telle mesure ouvrirait la voie à des prises de contrôle intégrales de chaînes hertziennes françaises par des opérateurs étrangers (M6 par Bertelsmann par exemple), mais elle contribuerait aussi à réduire les contacts multimarchés.

En un mot, le mouvement de concentration dans les industries culturelles, conjugué à la généralisation du numérique, et donc à la multiplication des sources de diffusion, doit amener à repenser l'articulation des divers leviers de l'action publique, voire même à redéfinir les objectifs de cette action.

32. Sur la question des problèmes rencontrés par un décideur public cherchant à promouvoir le progrès technique avec une connaissance *a priori* imparfaite sur les mérites respectifs des diverses technologies en présence, voir, entre autres, Gilbert LAFFOND, Jacques LESOURNE et François MOREAU, "Interaction between public policies and technological competition under environment risks", in U. CANTER, H. HANUSCH et S. KLEPPER (eds), *Economic evolution, learning and complexity*, Heidelberg, Physica-Verlag, 2000.

33. Soulignons que cette question ne se posera qu'à moyen terme, lorsque la diffusion numérique aura atteint le stade de la maturité. En effet, la théorie économique et les observations empiriques impliquent que la collusion est toujours plus faible dans les secteurs émergents et/ou connaissant une forte croissance que dans les secteurs arrivés à maturité. Autrement dit, la crainte d'un comportement collusif dans le domaine de la diffusion numérique n'est pas contradictoire avec le fait que Bertelsmann et AOL Time Warner ont préféré créer, en avril 2001, leur propre site de diffusion en ligne payante de musique, plutôt que de rejoindre la joint-venture créée par Vivendi Universal et Sony (voir annexe Vivendi Universal).