AVERTISSEMENT

Ce document est le fruit d'un long travail approuvé par le jury de soutenance et mis à disposition de l'ensemble de la communauté universitaire élargie.

Il est soumis à la propriété intellectuelle de l'auteur. Ceci implique une obligation de citation et de référencement lors de l'utilisation de ce document.

D'autre part, toute contrefaçon, plagiat, reproduction illicite encourt une poursuite pénale.

Contact : ddoc-theses-contact@univ-lorraine.fr

LIENS

Code de la Propriété Intellectuelle. articles L 122. 4
Code de la Propriété Intellectuelle. articles L 335.2- L 335.10
http://www.cfcopies.com/V2/leg/leg_droi.php
http://www.culture.gouv.fr/culture/infos-pratiques/droits/protection.htm

Université de Lorraine

École Doctorale de Sciences Juridiques, Politiques, Economiques et de Gestion

CEREFIGE

Centre Européen de Recherche en Economie Financière et Gestion des Entreprises

ISAM-IAE, Pôle Lorrain de Gestion, 13 rue Maréchal NEY, 54037 NANCY Cedex

L'étude des déterminants des opérations de fusions et acquisitions pour les entreprises innovantes : le cas de l'industrie pharmaceutique.

Thèse présentée et soutenue publiquement le 10 Juillet 2017 en vue de l'obtention du Doctorat en Sciences de Gestion

par

Thierry MEL

Membres du jury

Directeur de Recherche :	**Sébastien LIARTE** Professeur des universités, ISAM - IAE Nancy
Rapporteurs :	**Olivier BABEAU** Professeur des universités, IAE Bordeaux
	Sandra CHARREIRE PETIT Professeure des universités, Université Paris Sud
Suffragants :	**Thierry BURGER-HELMCHEN** Professeur des universités, Université de Strasbourg
	Bérangère SZOSTAK Maître de conférences, Université Lyon 2

L'Université Lorraine n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans cette thèse. Ces opinions doivent être considérées comme propres à leur auteur.

A mes enfants

A mes parents

A Félicité

Remerciements

La présente recherche n'aurait pu arriver à terme sans les concours et les soutiens de nombreuses personnes qui m'ont fait confiance et apporté leur aide dans des domaines divers.

Je tiens en premier lieu à exprimer ma reconnaissance à mon directeur de thèse, Sébastien Liarte, qui a accepté de reprendre ma direction, pour le soin et l'attention avec lesquels il a suivi mes travaux, pour l'encadrement scientifique dont il m'a fait bénéficier et pour les conseils et encouragements qu'il m'a prodigués. Je lui adresse mes plus vifs remerciements pour son accompagnement et sa disponibilité tout au long de cette aventure. Je remercie par la même occasion mon premier directeur de thèse, Jean Lachmann, pour ses conseils, ses encouragements et son encadrement pour le début de cette thèse.

Je tiens également à remercier Sandra Charreire Petit et Olivier Babeau pour l'intérêt qu'ils ont porté à cette thèse en acceptant la lourde tâche de rapporteurs. Je tiens à vous exprimer ma reconnaissance pour vos commentaires et vos critiques. Ma gratitude va également à Bérangère Szostak et Thierry Burger-Helmchen qui ont accepté de participer à ce jury.

Je suis très heureux d'avoir eu l'opportunité de travailler dans le cadre exceptionnel et motivant du laboratoire CEREFIGE. Je souhaite remercier Jean-Luc Hermann, directeur du laboratoire, auquel j'associe tous les chercheurs et le personnel du CEREFIGE, pour l'encadrement, les conseils et l'environnement agréable dont j'ai bénéficié. J'adresse mes sincères remerciements à Laurence Contois, Josine Ngaro et Komivi Afawubo pour leur aide et soutien au cours de cette thèse.

Je tiens à remercier l'équipe FCC qui m'a accueilli dans un premier temps pour ses nombreux conseils pendant les différentes réunions. Et en particulier à son responsable Jean Noel Ory pour son soutien indéfectible et ses précieux conseils. Je remercie l'équipe EMI et sa responsable Hélène Delacour pour m'avoir accueilli les bras ouverts et pour la richesse des échanges pendant les différentes réunions.

Je remercie l‟ensemble des doctorants du laboratoire pour les bons moments passés ensemble des fous rires aux encouragements mutuels et nos nombreuses interactions sur nos sujets qui ont contribué à en améliorer la qualité.

J‟adresse mes remerciements à ma famille pour ses conseils et son soutien sans faille depuis mon engagement dans cette voie. Et en particulier Aristide Mel pour son aide dans la préparation des données statistiques et Daniel Camus pour son travail de relecture. Je ne peux pas oublier la présence de Félicité Moro N‟Zi, ma fiancée qui m‟a accompagné dans les moments de solitude et de passage à vide inévitables de la thèse.

Enfin, merci à tous ceux et toutes celles qui ont contribué par leur soutien et leur présence à l‟accomplissement de ce travail de recherche.

Merci à tous pour votre soutien !

Résumé

La présente recherche s'intéresse à l'étude des déterminants des opérations de fusions et acquisitions dans les secteurs à forte innovation. Au fil des années, le nombre et l'importance des fusions et acquisitions d'entreprises se sont considérablement accrus. Aujourd'hui, ces opérations sont au cœur des stratégies des entreprises. De par son évolution, cette question représente un intérêt majeur pour le monde académique et pour les entreprises dans leur logique de croissance externe. Notre recherche vise à enrichir l'analyse de ces opérations en mettant l'accent sur l'impact de l'environnement et sur les acteurs. Il s'agit d'identifier dans le contexte français, les facteurs influençant la nature des acteurs dans les opérations de fusions et acquisitions. Une analyse en régression logistique nous a permis d'analyser ces déterminants. Sur la période 2003-2014, nous avons analysé 114 opérations de fusions et acquisitions des entreprises du secteur de l'industrie pharmaceutique. Les résultats révèlent que la recherche d'innovation n'est pas un facteur significatif de ces opérations. Aussi, la proximité au sens large des acteurs influence positivement les opérations. Enfin, nous observons que les opérations de fusions et acquisitions évoluent différemment en fonction du cycle économique de la période de l'opération.

Mots clés : Croissance externe, Fusion et acquisition, Industrie pharmaceutique, Innovation, Proximité, Cycle économique.

Abstract

This research examines the determinants of mergers and acquisitions. Over the years, the number and magnitude of corporate mergers and acquisitions has grown considerably. Today, these operations are at the heart of the economy and business strategy. As a result of its evolution, this issue represents a major interest for the academic world and for companies in their logic of external growth. Our research aims to enrich the analysis on these operations by focusing on the impact of the environment and on the actors. The aim is to identify in the French context the factors influencing the nature of the players involved in mergers and acquisitions. A logistic regression analysis allowed us to analyze these determinants. Over the period 2003-2014, we analyzed 114 mergers and acquisitions of companies in the pharmaceutical industry. The results show that the search for innovation is not a significant factor in these operations. Also, the proximity in the broad sense of the actors positively influences the operations. Finally, mergers and acquisitions transactions change differently depending on the business cycle of the transaction period.

Keywords : External growth, Mergers and acquisitions, Pharmaceutical industry, Innovation, Proximity, Economic cycle.

Sommaire

Remerciements 7

Sommaire 11

INTRODUCTION GENERALE 13

PREMIÈRE PARTIE : Innovation et Fusion-Acquisition : fondements théoriques 23

CHAPITRE I : Les F&A : définitions, motivations, conséquences 25

Section 1. Définition 26

Section 2. Les déterminants des opérations de F&A 43

Section 3. Les conséquences de ces opérations 50

Section 4. Evolution en Vague des F&A 60

Conclusion du chapitre 66

CHAPITRE II : Les F&A dans le contexte des industries innovantes 67

Section 1. Les industries innovantes 67

Section 2. L'innovation et les F&A dans les industries innovantes 69

Section 3. Les clusters 75

Conclusion du chapitre 85

CHAPITRE III : Le cadre d'analyse des opérations de F&A dans le secteur de l'industrie pharmaceutique 86

Section 1. Théories et approches mobilisées dans le cadre de la recherche 86

Section 2. Modèle de recherche 101

Conclusion du chapitre 104

DEUXIEME PARTIE : Le cas de l'industrie pharmaceutique 105

CHAPITRE IV : L'environnement de l'industrie pharmaceutique 107

Section 1. L‟industrie pharmaceutique en chiffres 107
Section 2. Les évolutions dans le secteur (l‟innovation au cœur des évolutions du secteur) 120
Section 3. L‟innovation dans l‟industrie pharmaceutique 125
Section 4. Les F&A dans l‟industrie pharmaceutique et de biotechnologie 129
Conclusion du chapitre 133
CHAPITRE V : La démarche empirique 134
Section 1. Méthode de construction de la base de données 135
Section 2. La démarche statistique 151
Conclusion du chapitre 161
CHAPITRE VI : Résultats et Discussion 162
Section 1. Résultats des estimations et interprétations 166
Section 2. Discussions 201
Conclusion du chapitre 208
CONCLUSION GENERALE 209
BIBLIOGRAPHIE 217
Table des matières 238
Liste des tableaux 243
Liste des figures 245
ANNEXES 247

INTRODUCTION GENERALE

Au cours des dernières décennies, on assiste à une croissance des opérations de fusions et acquisitions (F&A) dans le monde entier et touchant l'ensemble des secteurs. Ces opérations de regroupement d'entreprises offrant une recomposition du paysage industriel suscitent un grand intérêt pour le monde académique, les chefs d'entreprises et les politiques publiques. Touchant tous les secteurs, ces opérations influencent le monde des affaires et les stratégies de développement des entreprises. Phénomène mondial, ces opérations de prises de contrôle apparaissent comme un mode de croissance par l'acquisition de moyens de production déjà existants. Malgré leurs augmentations en volume et en valeur (de 150 milliards de dollars en 2005 à 4600 milliards de dollars en 2015)[1], les opérations de F&A ne sont pas toujours couronnées de succès. On enregistre, à juste titre, un fort taux d'échec de ces opérations (Meier et Schier, 2007). Deux visions s'opposent : la première voie ces opérations comme créatrice de valeur (Schipper et Thompson, 1983 ; Jensen, 1988 ; Andrade et al., 2001) et la deuxième comme destructrice de valeur (Agrawal et al., 1992 ; Gregory, 1997 ; etc.). Cette controverse n'entrave en rien la place et l'intérêt de ces opérations dans la stratégie de croissance des entreprises. Elles interviennent au cours du cycle de vie des entreprises et ont un impact sur leur évolution.

Comme pour le cycle de vie d'un produit largement traité dans la littérature en marketing (Vandaele, 1986)[2], la notion de cycle de vie s'applique également à l'entreprise. Le cycle de vie décrit ainsi l'ensemble des phases que traverse l'entreprise de la naissance à la fin de vie de cette dernière. Quatre phases représentent ce cycle de vie : la phase de décollage, la phase de croissance, la phase de maturité et la phase de déclin qui court jusqu'à la fermeture de l'entreprise. L'intérêt pour les entreprises est de conserver une grande phase de croissance ou plusieurs phases de croissances qui peuvent intervenir à tout moment du cycle de vie. Cependant elle redoute la phase de déclin car synonyme de mauvaise gestion et de risque de fermeture.

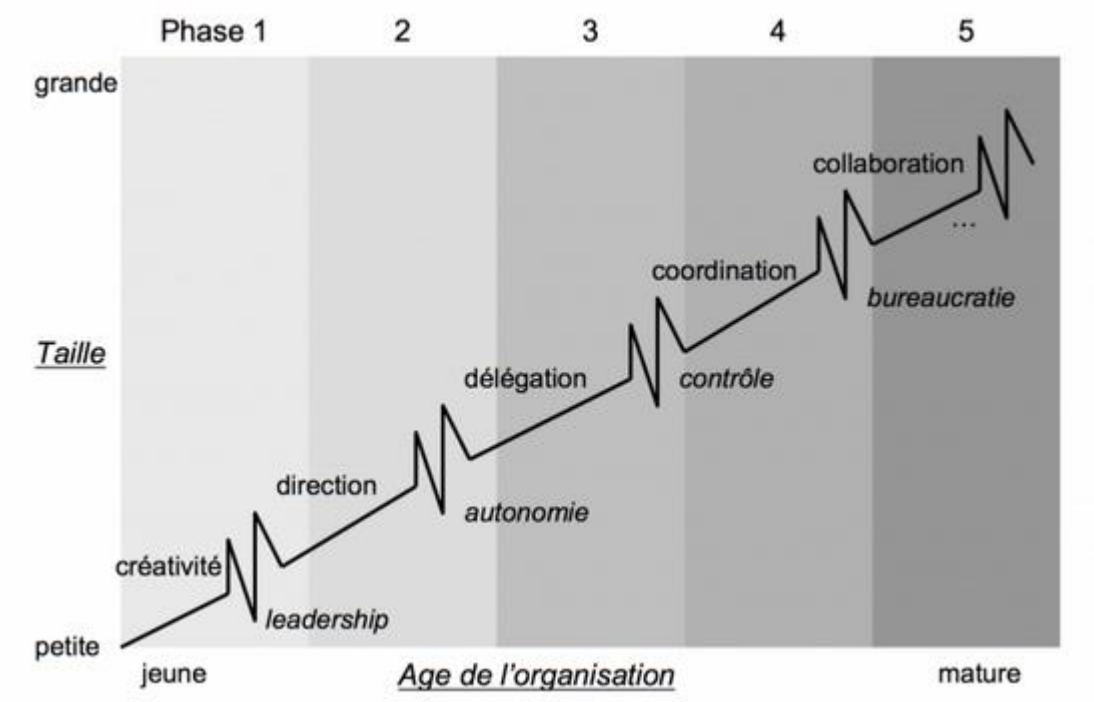
[1] La tribune 29/12/2015 sur www.latribune.fr

[2] Vandaele dans son article fait un état de lieu des études sur le cycle de vie du produit. De sa vulgarisation (Dean, 1950) jusqu'aux différentes analyses du concept (Polli et Cook, 1969 ; Porter, 1982).

Dans les économies classiques, la recherche de croissance occupe l'ensemble des acteurs économiques. La croissance se place donc comme un impératif dans les économies et en particulier dans l'évolution des entreprises. De manière générale, la croissance représente un changement positif d'un état. Dans le cas des entreprises, c'est l'augmentation des moyens de production. Cette croissance permet le développement et s'inscrit dans le cycle de vie des entreprises.

Comme le montre Greiner (1972), la croissance intervient à tout moment de la vie de l'entreprise. Il identifie 5 phases de croissance (fig.1) au cours de l'évolution de l'entreprise : la croissance par créativité, la croissance par direction, la croissance par délégation, la croissance par coordination et la croissance par collaboration.

Figure 1 : Evolution de l'organisation



Source: Greiner (1972), Evolution and revolution as organizations grow, Havard Business Review

Ces formes de croissances sont liées au couple taille/âge de l'organisation. Dans les prolongements de ces travaux sur l'évolution des organisations, Greiner (1998) identifie une sixième phase, celle de la croissance extra-organisationnelle. Elle s'appuie sur des solutions de

partenariats avec d'autres organisations voir des solutions de F&A. Les cinq premières phases relèvent de la croissance interne et la dernière de la croissance externe. Plus une organisation est mature plus elle est sujet à des crises de croissance interne et plus elle se tourne vers l'extérieur pour la poursuite de son développement.

On identifie principalement deux formes de croissance dans les stratégies de développement des entreprises : la croissance interne et la croissance externe. La première est le fruit d'une stratégie d'auto-développement mise en place par l'entreprise avec des moyens propres. Elle prend la forme d'investissement dans les actifs et passe également par une réorganisation structurelle de l'entreprise.

La croissance externe quant à elle, représente une stratégie qu'on peut qualifier « *d'offshore* ». C'est une stratégie dans laquelle l'entreprise se tourne vers des moyens extérieurs pour l'accroissement des moyens de production. Elle se manifeste par une politique de rapprochement de plusieurs natures dont le rachat de concurrent : les F&A. Cette dernière est l'objet de notre étude.

La question des opérations de F&A traverse le temps avec des fondements théoriques divers. De l'irruption des chocs exogènes ayant mobilisé les études sur les déterminants à la fois interne et externe ; à l'apparition de découverte majeure pour la prise en compte de l'innovation, les récentes études se focalisent sur les facteurs de réussite de ces opérations.

En effet, Au vu de leur importance, certains auteurs (Hanza, 2007, 2009 ; Martynova et Renneboog, 2011 ; Beccalli et Frantz, 2013) s'attachent à identifier les déterminants de ces opérations tandis que d'autres s'intéressent aux conséquences de ces opérations (Bunel et al, 2009 ; Cornett et al, 2011 ; Duong et Izan, 2012 ; Goergen et al, 2014). D'autres auteurs (Shrivastava, 1986 ; Cartwright et Cooper, 1990 ; Joffre, 2007) portent leur recherche sur les facteurs de succès des opérations. Si les résultats soulignent l'importance de la situation interne des entreprises (bonne situation financière des acquéreuses et difficulté financière des cibles ; difficulté technologique des acquéreuses et bonne situation des cibles) et d'une stratégie de développement local ou international pour la pénétration de nouveau marché, les cycles économiques ont leurs places dans l'étude de ces opérations de F&A. Cependant, la place de l'acteur dans son environnement est très peu prise en compte dans ces analyses. L'évolution de

l'environnement court sur l'ensemble de la durée de vie de l'entreprise. C'est l'impact de ce cycle de croissance de l'entreprise qui est au centre de notre étude.

Dans la logique de croissance des entreprises, il est intéressant de se demander à quel moment une entreprise devient attractive ou demandeuse de ces rapprochements ? Cette question trouve sa légitimité dans un environnement concurrentiel dans lequel on constate une concentration des marchés.

Notre travail de recherche s'attachera à identifier les facteurs influençant la nature des acteurs des opérations de F&A. En d'autre terme, il est question de la capacité d'un acteur à initier (acquéreuse) ou de subir (cible) une opération de fusion et acquisition. Traiter de ces facteurs revient à considérer deux aspects :

- L'impact de l'évolution économique avec les différentes périodes de crises sur les opérations de F&A.
- L'impact de l'environnement géographique (la localisation des acteurs dans un cadre national) sur ces opérations.

L'articulation de ces deux aspects, nous conduit à la formulation de la problématique suivante : **A quel moment du cycle de croissance des entreprises les opérations de F&A sont-elles les plus fréquentes ?**

L'industrie pharmaceutique n'est pas en marge de ces opérations. Les différentes mutations dans l'industrie pharmaceutique ont ouvert une nouvelle ère dans le secteur. Le passage de la chimie pure à la biologie moléculaire (Cockburn, 2006) a fait place à de nouvelles formes d'entreprises et de nouvelles stratégies de croissance dans le secteur. D'un secteur traditionnel purement pharmaceutique, on assiste à l'avènement des entreprises de biotechnologies. Parmi ces stratégies, on retrouve la croissance externe et en particulier les opérations de F&A. Le secteur de l'industrie pharmaceutique est un secteur qui se caractérise par une forte proportion à l'innovation (Depret et Handouch, 1997). Cette innovation est la principale caractéristique des entreprises du secteur, guide leur développement et conditionne leur survie. Cependant, ces dernières années, on assiste à une baisse de production de nouvelle molécule dans le secteur et donc une baisse de l'innovation. Fruit de la crise interne identifié par Greiner (1972), le plus souvent structurelle, les entreprises se tournent vers des stratégies de croissance externe. Cette

« crise de l'innovation » contraste avec les efforts de plus en plus croissants en recherche et développement (R&D) tant dans les dépenses que dans le personnel. Les opérations de F&A constituent la grande part de ces stratégies de croissance externe. Pour les entreprises initiatrices, ces opérations représentent un moyen d'acquérir de l'innovation et donc de poursuivre leur développement.

Ces dernières années, on assiste à la naissance de mécanisme de « relance » de l'innovation dans la plupart des pays développés. Ces mécanismes prennent plusieurs formes, des avantages fiscaux aux systèmes localisés (les clusters). Dans cette optique, les clusters favorisant le regroupement des acteurs remettent au centre des analyses la question de proximité. Cette question permet d'avoir une vision plus large des processus d'interactions au-delà de la vision traditionnelle de simple distance entre les acteurs « distance coût de transport ».

La course au brevet motive toutes les stratégies dans le secteur car gage de pérennité des entreprises. Cette course au brevet prend plusieurs formes dont les opérations de F&A. Pour résoudre notre problématique, nous allons nous intéresser aux questions suivantes :

1. Comment l'organisation interne et le fonctionnement des entreprises influencent-ils les stratégies de croissance externe ?
2. Quel rôle de l'innovation dans les motivations de ces opérations ? Au vue de l'importance de l'innovation dans le secteur.
3. Comment la localisation des entreprises pourrait-elle influencer les décisions de F&A ? Et quel impact de cette localisation sur les entreprises elle-même ?

La résolution de ces différentes questions nous permettra une meilleure compréhension des opérations de F&A et contribuera à la définition de meilleures stratégies d'acquisition.

Les industries de hautes technologies se partagent le palmarès des opérations de F&A et sont fortement impactées par les cycles économiques. Ces caractéristiques motivent le choix de notre terrain de recherche qui porte sur l'industrie pharmaceutique en France. Non seulement il s'agit d'une industrie aux caractéristiques particulières (nature, fonctionnement et législation), mais très peu d'études sur les opérations de F&A dans l'industrie pharmaceutique portent sur la France. Il s'agit pour nous de prendre en compte les caractéristiques du pays dans ces opérations.

Pour ce faire, nous adopterons une approche hypothético-déductive. Notre réflexion se fonde sur un raisonnement théorique structuré qui permet la formulation des hypothèses de recherche qui seront testées empiriquement. Elle s'appuie essentiellement sur les opérations de F&A réalisées en France dans le secteur de l'industrie pharmaceutique, des caractéristiques de chaque entreprise impliquée dans l'opération, et de leur environnement. L'analyse empirique est basée sur un modèle de régression de type logistique qui étudie les effets des différents facteurs sur les opérations de F&A.

La portée de notre étude est double. D'une part, nous présentons une nouvelle approche de l'étude des opérations de F&A. En effet, la plupart des études sur le sujet s'articule autour des déterminants de l'opération et de leurs implications pour les acteurs ; et sur les facteurs de réussite de ces opérations. Notre analyse dans un premier temps s'approche des études traditionnelles sur la question en introduisant une approche spatiale des opérations. Ensuite, nous analysons la portée des caractéristiques de la nature des acteurs et la probabilité de la position des acteurs dans l'opération. A partir de ces opérations, nous identifions les facteurs influençant la nature des acteurs de l'opération.

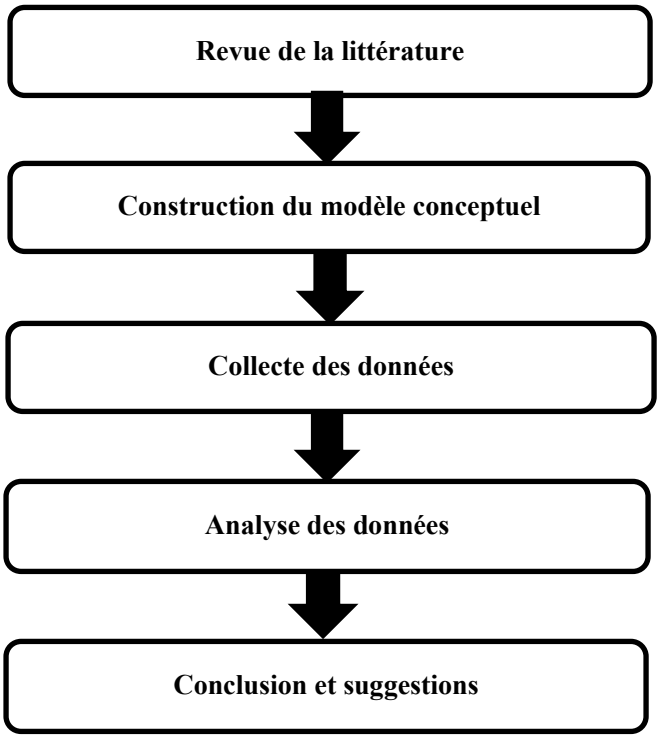
D'autre part, si les opérations de F&A sont largement étudiées dans la littérature, très peu voir aucune ne porte sur des données françaises notamment dans le secteur de l'industrie pharmaceutique. Notre recherche apporte une vision sur les spécificités du secteur de l'industrie pharmaceutique française et de son environnement.

Notre recherche dans une approche stratégique, permet une vision prédictive des opérations pour les managers. En effet, dans des conditions économiques particulières et dans un registre de futures opérations de F&A, la nature des acteurs peut être ainsi déterminée. Elle revêt une double visée. Dans un premier temps permettre aux entreprises de tirer profil ou de se prémunir de ces opérations. Et dans un second temps permettre au législateur d'anticiper et de contrôler les opérations dans le cadre des différentes politiques dont les politiques de santé et « les politiques de marché ».

Organisation de la thèse

Notre thèse utilise une méthodologie de recherche quantitative. De cette méthodologie, découle l'organisation générale de la recherche illustré en figure 2 :

Figure 2 : Design de la recherche



La rédaction de la thèse s'articule autour de deux parties, qui comportent chacune trois chapitres. **La première partie vise à présenter les fondements théoriques de l'analyse des opérations de F&A, de l'innovation et de la proximité**.

Le premier chapitre pose les bases de compréhension du phénomène des opérations de F&A. Il rappelle la définition du concept de F&A en section 1. Les différents déterminants à la fois intrinsèques et extrinsèques de ces opérations sont présentés en section 2. La section 3 quant à elle, analyse les effets et les conséquences de ces opérations à la fois sur les acteurs et sur l'environnement. La dernière section (4) place les opérations de F&A dans les cycles économiques pour analyser leurs évolutions en vague.

Le deuxième chapitre place les opérations de F&A dans le contexte des industries innovantes. Il apporte un éclairage sur la place et l'impact de l'innovation dans les opérations de F&A et le rôle des clusters. La section 1, à partir de la définition de la notion de l'innovation et de l'apport de la pensée Schumpétérienne met en avant l'importance de l'innovation dans les industries dites innovantes. L'innovation comme déterminants des opérations est analysé dans la section 2. Et la section 3 s'attache à l'analyse de l'impact de l'environnement géographique sur les opérations de F&A.

Le troisième chapitre présente notre cadre conceptuel d'analyse des opérations de F&A. La section 1 présente les théories mobilisées dans le cadre des opérations et la définition de nos hypothèses de recherche. La section 2 présente notre modèle de recherche.

La deuxième partie nous place dans l'analyse empirique du secteur de l'industrie pharmaceutique française. Elle s'attache à apporter une réponse aux questions de recherche.

Le premier chapitre est consacré à la présentation de l'environnement de l'industrie pharmaceutique française dans son ensemble. La section 1 décrypte le secteur de l'industrie pharmaceutique avec les chiffres clés. Dans la section 2 nous analyserons les différentes évolutions dans le secteur ainsi que leur rôle dans les opérations de F&A. Enfin la section 3 montre l'importance de l'innovation dans l'industrie pharmaceutique et dans les stratégies de développement du secteur.

Le second chapitre met en avant la démarche empirique en présentant la démarche de constitution de notre base de données ainsi que la définition des variables de notre étude (section 1) et notre choix méthodologique en section 2 avec la démarche statistique.

Dans un troisième chapitre, nous analysons les facteurs influençant la nature des acteurs des opérations de F&A. Dans une approche descriptive la section 1 présente l'analyse des facteurs de ces opérations. La section 2 s'attache à la vérification de nos hypothèses de recherche. Et la dernière section (3) confronte nos résultats à ceux de la littérature existante sur les opérations de F&A.

Enfin, une conclusion présentera les différents apports de notre recherche. Nous soulignerons également les principales difficultés, les limites de notre recherche et les éventuelles perspectives pour de futures recherches.

PREMIÈRE PARTIE : Innovation et Fusion-Acquisition : fondements théoriques

L'objectif de la présente recherche est d'étudier les déterminants des opérations de F&A d'une manière générale. Il ne s'agit pas seulement d'une simple étude énumérant les déterminants, mais l'étude des facteurs influençant la nature des acteurs. Pour répondre à cet objectif, cette première partie présente les aspects théoriques de ces opérations.

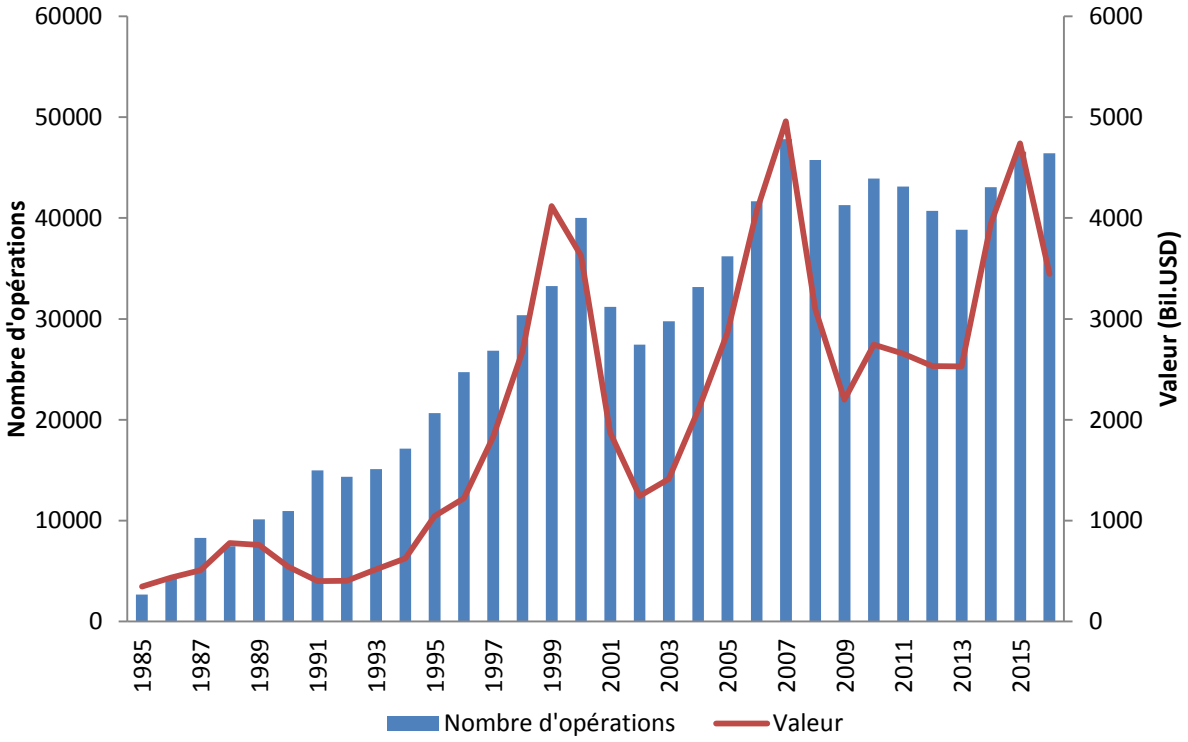
La compréhension du contexte des opérations de F&A constitue un préalable nécessaire de notre travail de recherche. Dans cette première partie, nous aborderons trois chapitres.

Le premier chapitre présente les opérations de F&A. Dans un premier temps, nous apportons un éclairage sur la notion de fusion et acquisition avec une définition et les différentes formes de ces opérations. Dans un second temps, le ton est porté sur les conséquences de ces opérations avec notamment les effets sur la création ou non de valeur. Enfin, nous présenterons une étude dynamique de ces opérations. Le deuxième chapitre est consacré à la place de ces opérations dans les industries innovantes. Ce chapitre nous permettra de faire le lien entre l'innovation et les opérations de F&A. Après avoir présenté les industries innovantes dans leur généralité, nous analysons ces opérations dans ces dernières en mettant l'accent sur l'importance de l'innovation. Puis nous terminerons le chapitre par l'étude des clusters au cœur des systèmes d'innovation. Enfin, le troisième chapitre identifie le cadre d'analyse des opérations de F&A. Dans ce chapitre, nous présenterons dans un premier temps une revue de littérature des cadres et approches théoriques dominants dans les études sur ces opérations. Et dans un second temps ; de cette revue de littérature nous présenterons nos hypothèses et notre modèle conceptuel de recherche.

CHAPITRE I : Les F&A : définitions, motivations, conséquences

Solution de croissance externe, les F&A occupent une place importante dans la stratégie de développement des firmes. Selon les secteurs d'activités, ces opérations prennent plusieurs formes stratégiques comme la concentration sur le cœur de métier à travers une stratégie de spécialisation, la diversification pour s'ouvrir à de nouveaux marchés ou encore l'intégration verticale de fournisseurs ou horizontale de concurrents (Tort, 2003). Le graphique ci-dessus montre l'évolution des opérations F&A dans la stratégie des entreprises comparé aux autres méthodes telle que les alliances[3].

Figure 3 : Evolution du nombre et da la valeur des F&A



Source : Thomson Financial, Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA)[4]

[3] Une collaboration entre deux organisations concurrentes.

[4] Site internet: http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html

Les F&A sont des opérations de regroupement ou de prise de contrôle d'entreprises cibles, réalisées par l'intermédiaire d'un achat ou d'un échange d'action (Meier et Schier, 2009). Ces opérations de restructuration sont plus marquées dans les secteurs à fort potentiel technologique et une grande capacité d'innovation.

Les F&A ont donné naissance dans la littérature à une multitude d'études, essentiellement tournées vers les déterminants de ces opérations. Théoriquement, les motivations de ces dernières répondent à des objectifs dit classiques tels que la recherche d'économie, le maintien ou l'augmentation de part de marché, la réduction de la concurrence et bien d'autres. Certains auteurs (Danzon et al., 2004 ; Ornaghi, 2005), attribuent ces opérations au retard technologique des acquéreurs.

Dans ce chapitre, après une définition (1) nous analyserons les principales raisons de ces opérations (2), et leurs impacts sur l'évolution des entreprises (3) et enfin l'étude de ces opérations dans le temps (4) pour dégager les tendances.

Section 1. Définition

La définition des F&A est associée à la notion de croissance externe. La croissance externe se caractérise par un regroupement intégral ou partiel de plusieurs organisations. Elle se concrétise avec les opérations de F&A. La croissance externe est un mode de développement permettant à l'entreprise de contrôler des actifs déjà opérationnels sur le marché et initialement détenus par d'autres firmes (Meier et Schier, 2003). La croissance est au cœur de la stratégie des entreprises. Pour se faire, différents types de croissance s'offrent à elles. Quelles différences entre croissance interne et croissance externe ?

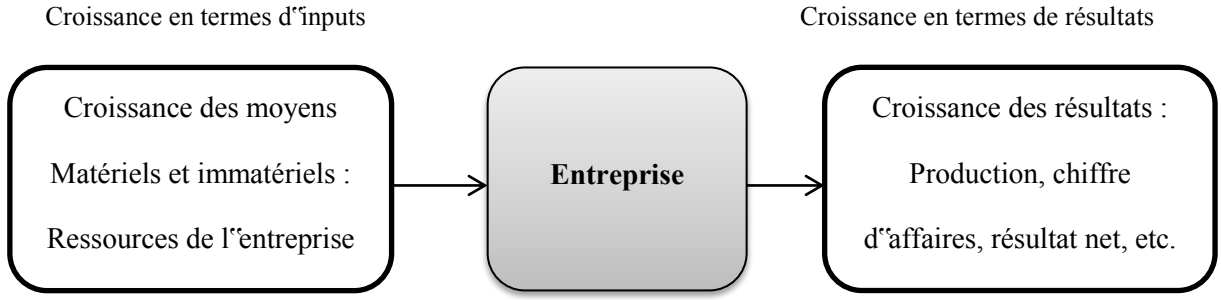
Dans un premier temps, nous présenterons les différents types de croissance. Ensuite, nous porterons notre attention sur la croissance externe et particulièrement sur les opérations de F&A qui occupent la une des journaux ces dernières années.

I.1. Les formes de croissance

La notion de croissance de l'entreprise est souvent assimilée à l'augmentation des résultats en termes de chiffre d'affaires, de résultats nets, de volume de production, etc. ; alors qu'elle concerne aussi l'augmentation des moyens de production (travail/capital).

Pour Bienayme (1971, P.14), la croissance de l'entreprise est « un phénomène dont le caractère multidimensionnel découle des critères retenus pour en mesurer la taille ». Elle induit donc une augmentation de la taille de l'entreprise dont la mesure représente cette croissance. Deux indicateurs sont retenus, on parle alors de croissance en termes d'inputs (moyens de production) et la croissance en termes de résultat.

Figure 4 : La croissance



La croissance de l'entreprise s'effectue par l'augmentation d'un ou plusieurs de ces facteurs. Ces facteurs orientent l'entreprise vers une évolution de son organisation interne (croissance interne) ou une évolution de son environnement (croissance externe).

Ces dernières années, les médias font fréquemment cas d'opérations de F&A, d'alliances et de partenariats. Dans un monde de plus en plus ouvert à la concurrence, les orientations stratégiques des entreprises (diversification, internationalisation, innovation, etc.) suivent différentes modalités de développement dont la croissance. Trois formes de croissance sont identifiées :

La croissance interne se définit « comme l'augmentation des dimensions et le changement des caractéristiques de l'entreprise obtenus par adjonction de moyens de production complémentaires créés par l'entreprise ou achetés à l'extérieur ».

Elle se réalise de trois manières : achats externes de moyens, autoproduction d'immobilisations et auto-développement de ressources techniques, humaines et financières. Elle concerne principalement les PME qui sont sur des marchés en forte croissance pour des produits classiques ou nouveaux.

La croissance conjointe est une politique qui place l'entreprise dans une situation intermédiaire. L'entreprise se positionne entre l'externalisation (le marché) et l'internalisation (l'intégration) de certaines de ces activités. Bien que la notion de croissance conjointe soit qualifiée au départ de croissance contractuelle[5] ou de croissance relationnelle[6], elle marque la volonté de deux acteurs de mutualiser leur ressource en vue de la réalisation d'une œuvre commune. On distingue deux formes de croissance conjointe : les alliances et les partenariats

- L'alliance est définie par Gervais (1995, P. 203) comme « un accord de coopération entre deux ou plusieurs firmes concurrentes, mais à l'inverse de l'entente, il ne signifie nullement la fin de la compétition. Ce type de relation contractuelle permet de continuer l'innovation et le jeu concurrentiel d'une manière efficiente. Il s'inscrit dans la durée et s'exerce dans le cadre d'un projet commun à des partenaires qui conservent par ailleurs toute leur autonomie ».
- Le partenariat est défini par Gherzouli (1995, P. 56) comme « étant une opération de moyenne ou longue durée, entre au moins deux partenaires non concurrents qui s'engagent activement en prenant des risques dans la perspective d'atteindre un objectif commun ».

Les alliances et les partenariats (pratique relationnelle et croissance conjointe) peuvent s'analyser comme des croissances externes. Ils résultent de deux firmes qui décident de mettre en commun leurs efforts pour la réalisation d'objectif similaire et difficile à mettre en œuvre individuellement.

[5] De Mmontmorillon B., "La croissance contractuelle", Revue Française de Gestion, Janv-Fév 1989, pp. 97-106. « Chaque fois qu'un entrepreneur confie à autrui la réalisation d'une partie des tâches nécessaires à la production ou à la distribution des biens ou services qu'il entend proposer au marché ».

[6] Gervais M., Stratégie de l'entreprise, Ed. Economica, Paris, 1995, p. 250. « une stratégie est dite relationnelle lorsqu'elle se fonde non pas sur la loi de la concurrence, mais sur des relations privilégiées que l'entreprise établit avec certains partenaires de son environnement. La notion de concurrence n'en est pas de gré à gré et échappant aux règles normales du marché ».

La croissance externe, contrairement à la croissance interne, elle se caractérise par l'acquisition d'actifs déjà existant et opérationnel à la réalisation des objectifs de la firme (la production). La notion de croissance externe a été l'objet de plusieurs études dans la littérature. Le tableau suivant présente les différentes définitions (non exhaustives) de la croissance externe.

Tableau 1 : Synthèse des définitions de la croissance externe

Auteurs	**Définition**
Aron et Vincent (1979)	La définissent comme une forme de développement intra ou extra-sectoriel prenant la forme d'acquisition d'actifs préalablement existants et opérationnels
Labourdette (1989)	La croissance externe se réalise par l'acquisition d'actifs existants et n'a dans l'immédiat aucun effet sur les capacités de production des secteurs.
Vanesson (1990)	Elle concerne l'acquisition d'un ou plusieurs ensembles déjà existants et en fonctionnement
Morvan (1991)	La croissance externe est considérée comme le processus par lequel des unités économiques croissent en acquérant la propriété (ou le contrôle) de capacités de production existantes et déjà en fonctionnement

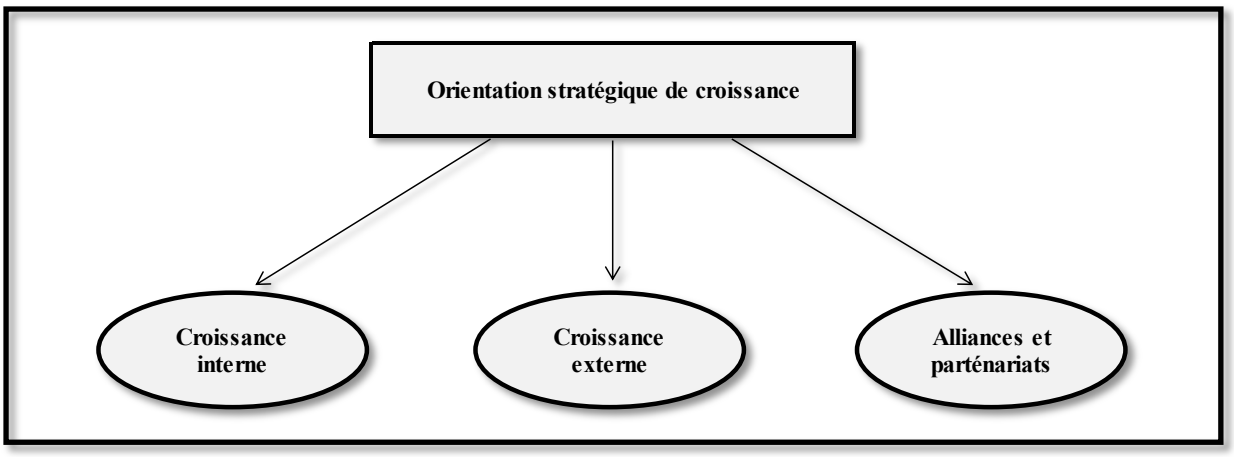
Il ressort de ces définitions l'importance de la notion de capacités de production déjà fonctionnelles ou d'acquisition d'actifs existants opérationnels. Ces notions bien que ambiguë (Grasmi, 1998), soulignent le fait que la croissance externe se fait par l'existant. Partant de là, Paturel (1990, p. 407) pose la définition suivante : « la croissance externe est une stratégie de croissance d'entités économiques par acquisition ou prises de contrôle d'ensemble de moyens de production déjà combinés et, donc, déjà en fonctionnement. La croissance externe porte sur une capacité de production réalisant immédiatement (sans intervention) des biens et services, ce qui signifie que les éléments acquis ou contrôlés sont obligatoirement d'occasion ».

Ces différentes définitions nous permettent d'introduire la croissance externe comme **une opération d'acquisition de ressources internes déjà organisés et opérationnelles d'une entité. Cette acquisition est faite soit d'une manière totale ou d'une manière partielle**.

Le concept de croissance externe est très largement associé à plusieurs autres notions (concentration, fusion et acquisition, prise de participation, OPA., etc.). Nous retenons dans notre étude les opérations de F&A comme moyen d'acquisition dans les opérations de croissance externe.

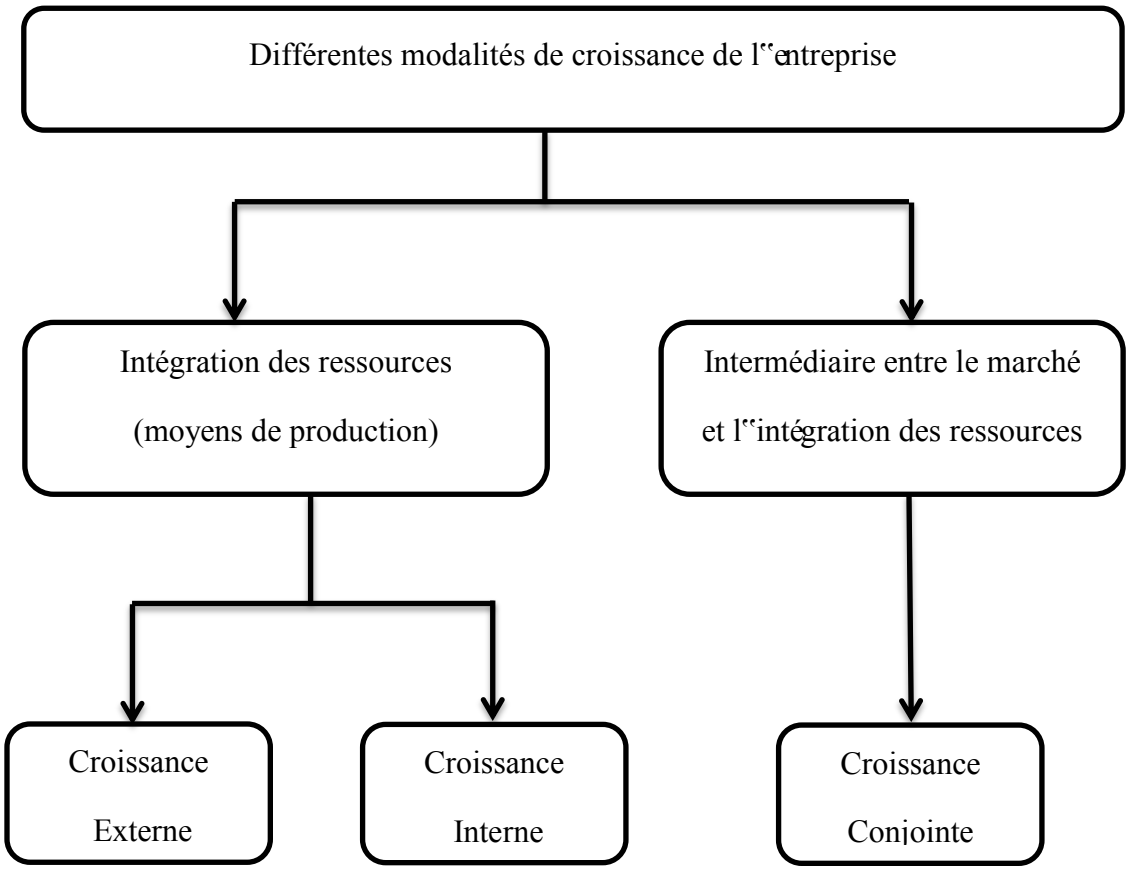
La figure suivante présente les différentes possibilités pour les firmes.

Figure 5 : Les formes de croissance



Il est difficile d'établir une relation entre une forme spécifique de développement et une orientation stratégique. Cependant, il apparait que certaines formes sont plus adaptées pour telle ou telle type d'orientation. On distingue deux grandes stratégies de croissance : une stratégie d'intégration des moyens de production (par croissance interne et externe) et une stratégie de pratique relationnelle (par croissance externe).

Figure 6 : Les différentes stratégies de développement de l'entreprise



Source : Gasmi (1998)

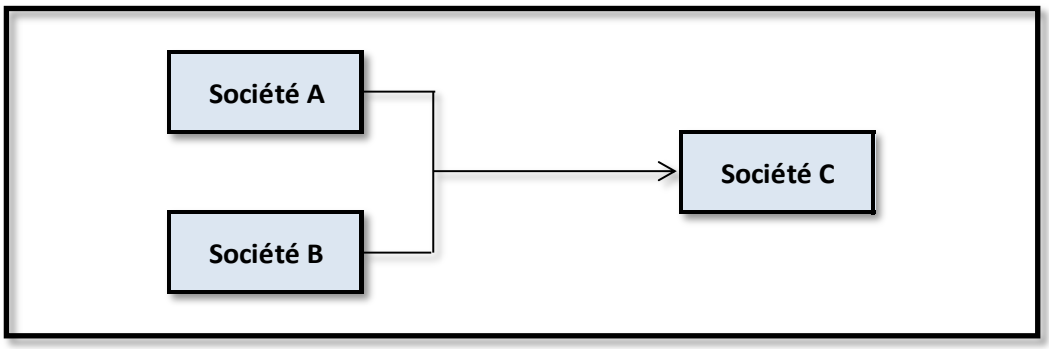
Les différentes stratégies (fig. 6) peuvent être exécutées simultanément en fonction de la politique générale de croissance de l'entreprise qui dépend essentiellement de la situation interne et de l'environnement concurrentiel de cette dernière.

Tout au long de ce travail, nous allons nous intéresser aux opérations de croissance externe. Et plus particulièrement les opérations de F&A qui sont la manifestation de cette croissance.

I.2. Les F&A

Au cours d'une opération de F&A, deux sociétés se réunissent pour former une nouvelle entité qui reprend la totalité de leurs patrimoines. Les actionnaires de cette dernière 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.

Figure 7 : fusion acquisition avec création d'une nouvelle société



Cette opération implique :

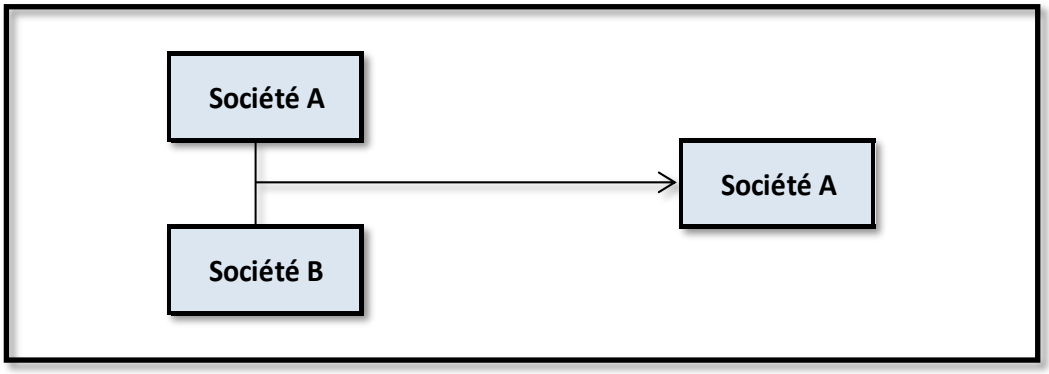
- La disparition des deux sociétés initiatrices
- Une concentration accrue du marché
- Une nouvelle organisation avec de nouvelles règles

Elle induit de grands changements qui ne sont pas seulement d'ordre juridique mais impacte de manière plus large la gestion des ressources humaines. Ce type de fusion est lourde dans son application et donc plus couteuse, et ne peut être mise en place que par de grands groupes.

Outre cette forme radicale d'opération de fusion et acquisition, on enregistre d'autres formes d'opérations prenant en compte la situation interne de l'entreprise initiatrice et son environnement. Elles prennent la forme de :

– fusion absorption par laquelle une société absorbante A reçoit les actifs d'une société absorbée B qui disparaît. Les actionnaires des sociétés absorbées reçoivent des actions de la société absorbante.

Figure 8 : Fusion absorption

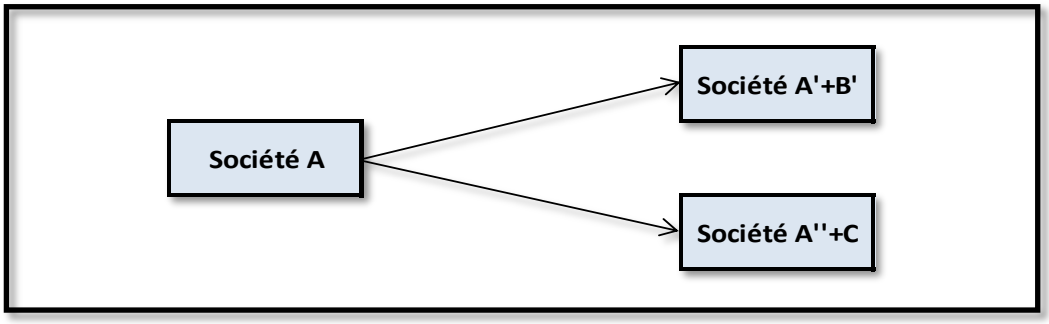


Elle se fait par le transfert des éléments d'actif et de passif de B vers A. Cette opération a pour conséquence :

- Une modification de la répartition de la structure actionnariale due à l'entrée de nouveaux actionnaires
- Suppression de postes au niveau hiérarchique dû à la disparition de la société absorbée.
- Un transfert des contrats de travail des salariés de la société absorbée dans la société absorbante et une modification des conventions collectives et accords collectifs. Une réorganisation du personnel
- Une concentration au niveau du secteur avec impact défavorable à priori sur les clients et une situation de monopole

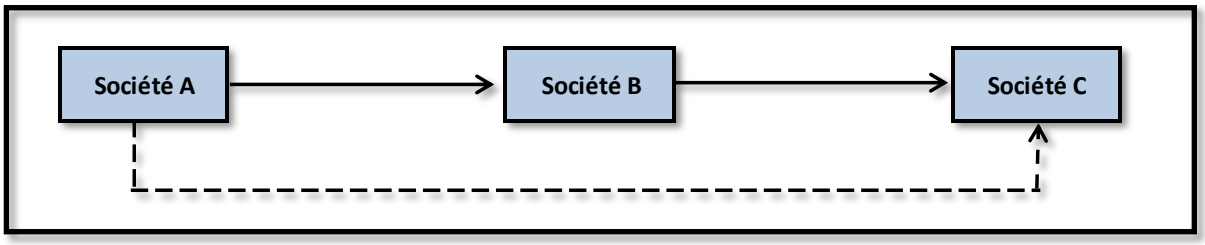
– fusion scission qui entraîne la disparition d'une société par la transmission de son patrimoine à des sociétés nouvelles ou préexistantes, moyennant l'attribution aux associés de la société scindée de parts ou d'actions issues de la scission. Les scissions précèdent ou accompagnent souvent les opérations de F&A car elles préparent les opérations futures de regroupement et de restructuration.

Figure 9 : Fusion scission



– 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).

Figure 10 : Prise de participation



Cette opération a pour conséquence :

- La possibilité de contrôler tout ou partie de la société cible en fonction de la participation (participation minoritaire ; participation majoritaire ; participation exclusive)
- Le maintien de la structure juridique de la société acquise

I.3. Les différentes typologies de F&A

On distingue différentes formes d‟opération de F&A en fonction de la stratégie adoptée par l‟entreprise et des objectifs de l‟opération. Ces opérations de F&A se regroupent essentiellement autour de trois formes à savoir : l‟intégration verticale, l‟intégration horizontale et les opérations de diversification (conglomérale et concentrique). Cette classification issue de la « *Federal*

Trade Commission »[7], propose une typologie de ces opérations de rapprochements en fonction des enjeux de l'opération. Cette classification non exhaustive nous permet de mettre en évidence les différentes raisons motivant la décision d'opération de F&A.

1-3-1- Fusion-acquisition horizontale

Elle concerne des entreprises offrant des biens plus ou moins substituables d'entreprises concurrentes sur un même marché. Le principal objectif est la recherche de la taille critique pour une réduction des coûts en profitant des avantages d'économie d'échelle (recherche de synergies entre activités). L'ouverture à de nouveaux marchés initialement restreints motive également ces rapprochements comme dans le secteur de la distribution (Philippe, 1999). La pensée néo-classique place cette opération dans une recherche d'amélioration de la position concurrentielle de l'entreprise à travers une synergie et un transfert de compétence.

Tous ces motifs concourent à la recherche d'un pouvoir de marché accru. Pouvoir de marché à la base de toute orientation stratégique comme le montre les récentes évolutions économiques (progrès technique et activité de R&D, les effets de la mondialisation, etc…). C'est le type d'opération le plus réalisé notamment sur le marché américain (Capron, 2003).

[7] Autorité américaine de la concurrence

Tableau 2 : Les caractéristiques des fusions acquisitions horizontales

	Avantages	Inconvénients
Pouvoir de Négociation	Peut être mené pour évaluer des concessions et de meilleures conditions de crédit	À court terme, la crise de la fusion peut rendre des fournisseurs et des acheteurs hésitants
Transfert de Ressources	Transfert immédiat des biens corporels tels que la technologie	Le transfert des ressources humaines peut être difficile, menant à de nombreuses ruptures
Interaction du personnel	Exigence d'une étroite interaction requise pour la synergie	Exigence d'une étroite interaction menant probablement à des conflits élevés
Le temps d'exécution	Aucun	Jusqu'à sept ans, ce qui permet à des concurrents de gagner des avantages
Profitabilité	Sur la moyenne, plus profitable que d'autres types de fusions	Peut échouer dû au montant initial trop élevé et aux désaccords culturels postérieurs
Risques	Peut fournir des gains significatifs en part de marché ; peut tenir compte de la concentration des ressources	Le risque n'est pas diversifié

Source : Traduit de Nahavandi et Malekzadeh (1993)

1-3-2- Fusion-acquisition verticale

Cette opération s'applique à des entreprises intervenant à des étapes différentes d'un même processus de production. L'un des principaux motifs réside dans la réduction de coût. En effet, on assiste à ces opérations entre une entreprise et son fournisseur. L'intégration verticale permet de supprimer certaines étapes du processus de production (approvisionnement), diminuant les coûts et augmentant ainsi les profits. C'est le contrôle de la chaine de production dans son ensemble pour une maitrise du produit final et de la qualité offerte aux consommateurs.

Le contrôle en aval et en amont de la filière permet à l'entreprise de réduire ces coûts et d'avoir un avantage compétitif sur les concurrents. Malgré ces avantages (notamment le pouvoir d'influence), de nombres études (Allaire et Firsirotu 1987 ; 1993 ; 2004) montrent une complexité dans sa mise en œuvre, mettant en balance le couple risque/bénéfice.

Tableau 3 : Caractéristiques des fusions acquisitions verticales

	Avantages	Inconvénients
Pouvoir de Négociation	Peut rapidement mener à des concessions de prix	Si l'industrie est turbulente, peut mener à aucune augmentation de pouvoir de négociation
Transfert de Ressources	Seulement des ressources financières sont transférées	Peut refocaliser les affaires sans expertise de gestion
Interaction du personnel	L'interaction minimale est exigée	Forcer à une interaction étroite peut mener à un conflit élevé
Le temps d'exécution	Relativement rapide	Aucun
Profitabilité	Peut absorber la marge de l'unité acquise	Sur la moyenne, moins profitable que d'autres types de fusions
Risques	Risque positif sur un marché stable	Risque dans les étapes préliminaires et tardives du cycle de vie de produit

Source : Traduit de Nahavandi et Malekzadeh (1993)

1-3-3- Fusion-acquisition conglomérale

Elle est mise en œuvre pour des besoins de diversification et concerne des entreprises exerçant des activités différentes. Cette stratégie permet aux entreprises de réduire leur risque face à la conjoncture en misant sur la diversification. Car, il est rare que plusieurs secteurs traversent dans une même période, une crise importante. Elle ne relève d"aucune logique industrielle ou commerciale, mais se focalise sur une logique purement financière. Elle est réalisée par des grands groupes et ne se traduit pas forcement par une création de valeur économique (Allaire et Firsirotu, 1987 ; Wyatt, 2003).

Tableau 4 : Caractéristiques des fusions acquisitions conglomérales

	Avantages	Inconvénients
Pouvoir de Négociation	Gains marginaux dans un court terme	La taille excessive peut réduire le pouvoir de négociation
Transfert de Ressources	Transferts à court terme seulement; principalement ressources financières	La gestion à long terme et les autres systèmes de contrôle peuvent être transférés
Interaction du personnel	Interaction minimale requise	Forcer une étroite interaction peut mener au conflit élevé
Le temps d'exécution	Très rapide	Aucun
Profitabilité	Niveau supérieur aux fusions verticales	Inférieur aux fusions horizontales et concentriques
Risques	Dépend des échanges dans l"industrie bancaire	Augmentations globales de risque d'affaires

Source : Traduit de Nahavandi et Malekzadeh (1993)

1-3-4- Fusion-acquisition concentrique

Ces dernières concernent les entreprises aux activités techniques et commerciales présentant des liens, sans appartenir au même secteur d'activité. On parle de « fusions et acquisitions de diversification liée ». Il s'agit d'opérations entre entreprises de métiers complémentaires. Cette logique de complémentarité s'apprécie à travers le produit, le savoir-faire ou la clientèle. La concurrence entre les acteurs n'est pas direct, mais le partage de synergie (essentiellement technologique ou commerciale) motive ces opérations.

Tableau 5 : Caractéristiques des fusions acquisitions concentriques

	Avantages	Inconvénients
Pouvoir de Négociation	Peut mener à évaluer des réductions si ils utilisent les mêmes approvisionnements et les même package de produits	À court terme, la crise de la fusion rendra des fournisseurs et des acheteurs hésitants ; le regroupement peut mener aux violations anti-trust
Transfert de Ressources	Engagement préalable énonçant l'emploi du temps pour le transfert des ressources	Le transfert des ressources humaines peut être difficile dû au manque d'expertise d'industrie
Interaction du personnel	Interaction modérée ; équipes communes pour résoudre des problèmes	Quelques désaccords culturels ; Un territoire de conflits est possible
Le temps d'exécution	Relativement rapide dans 1- 2 années	Aucun
Profitabilité	Plus que le mode vertical et congloméral	Moins que le mode horizontal; en fin de compte, l'ingérence peut causer des pertes et moins de bénéfice
Risques	Plus diversifié et moins dépendant d'une seule industrie	Plus risqué en raison du besoin d'attention de management à chaque fluctuation d'industrie

Source : Traduit de Nahavandi et Malekzadeh (1993)

Chaque stratégie de F&A offre une opportunité d'interaction entre les différents acteurs. Le tableau suivant résume les différentes typologies de F&A en fonctions de leurs enjeux. Cette approche nous permet de comprendre les situations propices à ce type d'opération.

Tableau 6 : Typologies des fusions et acquisitions en fonction de leurs objectifs

Politiques de fusion et acquisition	Spécificités	Objectifs	Effets des différentes opérations sur l'acquéreur
Intégration Verticale	Union entre 2 entreprises appartenant à un même processus de production (ou filière)	- accroître l'efficacité productive - réduire les coûts - augmenter le pouvoir de négociations vis-à-vis d'autres fournisseurs	Elargissement de ses activités vers le marché vertical amont : intégration des fournisseurs (matières premières, produits semi-finis, autres offres de services). Elargissement de ses activités vers le marché vertical aval : intégration des clients (réseaux de distribution finaux ou intermédiaires).
Diversification Concentrique et conglomérale	Union entre 2 entreprises possédant des métiers complémentaires mais n'appartenant pas au même secteur	- réaliser des économies d'échelle (mise en commun d'actifs similaires) - accroître ses parts de marché (accès à un nouveau savoir-faire) - se diversifier	Extension de ses activités à celles qui sont complémentaires (activités liées): extension de produits ou à des secteurs complètement différents
	Union entre 2 entreprises sans lien apparent (métier ou secteur différents)	- parvenir à un équilibre financier global - volonté de se diversifier en intégrant de nouveaux domaines d'activités	
Intégration Horizontale	Union entre 2 entreprises concurrentes	- accroître les profits par une réduction des coûts de production - se spécialiser - accéder à de nouveaux marchés -renforcer le pouvoir et le contrôle sur le marché	Renforcement de ses activités : intégration des concurrents directs, ou substituts. Cible et acquéreur implantés dans des mêmes zones de marché. (renforcement du marché) Extension de ses activités : intégration des concurrents potentiels. Cible et acquéreur implantés dans des zones de marché différentes (diversification du marché).

Source : Adapté d'Aslanoff (2013)

I.4. Les motifs des opérations de fusion et acquisition

Trois principaux motifs guident la décision des acteurs de se lancer dans les opérations de F&A (Cherif, 2003). On distingue les stratégies offensives et défensives et la recherche de synergie.

a. les motifs stratégiques offensifs

Ce type d'opération vise à améliorer la position concurrentielle de l'entreprise. Par l'acquisition, l'entreprise s'assure une position dominante dans un marché en croissance.

Il s'agit pour l'entreprise acquéreur :

- ou d'augmenter son pouvoir de domination et d'influence sur les concurrents, les clients ou les fournisseurs.
- des ressources spécifiques pour son développement, comme l'achat de marque, une nouvelle clientèle. Dans le cas de l'industrie pharmaceutique c'est l'acquisition de technologie et de compétences. Elle peut se traduire également par les acquisitions transfrontalières.
- soit de prendre position sur un nouveau marché, par exploration sur un nouveau métier ou par développement à l'international.

b. les motifs stratégiques défensifs

Les stratégies défensives reposent sur une logique de résistance. En effet, l'évolution de l'environnement et les actions des concurrents poussent les entreprises à s'adapter pour maintenir leur position.

Elles passent par :

- la consolidation des positions dans des secteurs à maturité
- l'adaptation aux évolutions technologiques (risques d'obsolescence de certains produits, perte d'avantages concurrentiels, émergence de nouveaux compétiteurs, perte de brevet).

A titre d'exemple entre 2010 et 2012, 30% du chiffre d'affaires de Sanofi va disparaître sous l'effet des médicaments génériques à cause de la perte de brevet.

- la recherche d'une taille critique afin que l'entreprise ne se marginalise pas dans un secteur qui se concentre et dans lequel le choix est d'acquérir ou d'être acquis,
- entraver les actions d'un concurrent gênant
- limiter les entrées au sein du secteur.

c. la recherche de synergie

Le concept de « synergies » se situe au cœur du concept des F&A, comme outil stratégique d'échanges et de création de valeur. Il est caractérisé dès 1965 par Ansoff (1965) comme l'effet 2+2= 5. Il s'agit pour l'entreprise d'obtenir de l'exploitation combinée de ses ressources un effet supérieur à la somme des différents éléments.

La recherche de synergie s'effectue à trois niveaux :

- Synergies de coûts liées aux effets de volume,
- Synergies de coûts liées au partage de ressources,
- Synergies de croissance.

Tableau 7 : Contexte et motifs des opérations de fusion et acquisition

Modalité d'intégration	Enjeux	Justification	Politique	Contexte
Intégration par préservation	Exploration de domaines nouveaux ou porteurs	Diversification des risques pour l'entreprise	Rentabiliser des activités mûres par le financement d'activités nouvelles	Emergence de nouveaux métiers. Apparition de technologies nouvelles
Intégration par rationalisation	Exploitations des synergies opérationnelles	Recherche d'effets de taille et réalisation d'économies d'échelle	Rechercher des sociétés à activités connexes ou similaires	Menace de concurrents directs sur un marché en voie de concentration ou de globalisation
Intégration de type symbiotique	Renouvellement des compétences clés de l'entreprise	Recherche d'avantages nouveaux ou distinctifs	Rechercher des entreprises susceptibles de développer des innovations conjointes	Contexte de survie ou de changements rapides nécessitant un renouvellement des pratiques managériales et commerciales

Source : Meier et Schier, 2003, p.229

Nous définissons les F&A comme la prise de contrôle totale d'un ensemble ou sous-ensemble de ressources[8] internes déjà organisées et fonctionnelles d'une entité.

Quel que soit la forme de l'opération, les acteurs s'attendent à des bénéfices de l'intégration des nouvelles ressources. Dans la section suivante, nous allons nous intéresser aux motivations de ces opérations.

[8] La notion de ressource est à prendre au sens large et tient compte de l'ensemble des moyens (matériels et immatériels) visibles et invisibles internes et externes de production de l'entreprise (Gasmi, 1998).

Section 2. Les déterminants des opérations de F&A

La question des opérations de F&A a été longuement étudiée par de nombreux auteurs. Fait marquant de l'économie, ces opérations ont connu une forte croissance au cours des dernières années (Coutinet et Abecassis, 2008). La compréhension de ce phénomène a mis les chercheurs sur deux principaux axes de recherche à savoir les motivations et les conséquences de ces opérations. Le premier fera l'objet de cette section et le second sera analysé dans la section suivante.

La littérature foisonne d'études sur les déterminants de ces opérations. Ils sont analysés sur un point de vue des théories financières, des théories managériales, des théories du commerce international ou de l'économie industrielle (Bretel et al., 1993). Les opérations de F&A sont à relier aux contextes environnementaux à la fois interne et externe dans lesquels évoluent les différentes firmes.

Etudier les déterminants des F&A revient à déterminer les motivations de ces opérations et par conséquent, les effets attendus notamment la création de valeur induit par ces opérations.

Comme le souligne Patrick et Guillaume (2010), les motivations des opérations de F&A sont très nombreuses. Plusieurs facteurs influencent la décision des firmes à acquérir, ou encore à être ciblées, dans ces opérations. Trautwein (1990) résume dans le tableau suivant les motivations de ces opérations. Les théories présentées par l'auteur, expliquent les raisons les plus souvent avancées, comme l'accroissement du marché, l'accès à de nouveaux marchés et à l'innovation, les effets de synergies, etc.

Tableau 8 : Théories des motivations des fusions

<table>
<tr><td rowspan="4">Fusion: un choix rationnel</td><td rowspan="3">Les fusions profitent aux actionnaires de l'acquéreur</td><td>Gains nets liés aux synergies</td><td>Théorie de l'efficience</td></tr>
<tr><td>Transferts de richesse aux consommateurs</td><td>Théorie du monopole</td></tr>
<tr><td>Transferts de richesse aux actionnaires de la cible</td><td>Théorie des transferts</td></tr>
<tr><td>Gains nets liés à l'accès à l'information</td><td>Théorie de l'évaluation</td></tr>
<tr><td colspan="2">Les fusions profitent aux managers</td><td>Théorie de la construction d'empire</td></tr>
<tr><td colspan="3">Fusions : résultat du processus</td><td>Théorie des processus</td></tr>
<tr><td colspan="3">Fusions : phénomène macroéconomique</td><td>Théorie du chaos</td></tr>
</table>

Source : Trautwein (1990), p. 284.

De nombreuses études soutiennent ces justifications des opérations de F&A (Hoberg et Philips, 2010 ; Devos et al., 2009 ; Laamanen et Keil, 2008 ; Gordon et al., 2009). Et pour une grande part des recherches, l'objectif final des opérations est la recherche de la performance. L'anticipation de cette performance est le déclencheur des opérations. Cependant, la littérature reste mitigée sur l'impact de ces opérations sur la performance de l'entreprise vue le taux élevé d'échec des F&A.

Nous allons étudier plus en détails ces déterminants en considérant dans un premier temps la situation interne de l'entreprise (II-1) et ensuite placer l'entreprise dans son environnement (II-2) et enfin nous proposerons une synthèse des motivations de ces opérations (II-3).

II-1- Les déterminants intrinsèques des opérations de F&A

- **Les déterminants industriels**

Avec la révolution industrielle (XIXème siècle), on assiste à une évolution des techniques de production. Les différentes mutations technologiques ont bouleversées la production des entreprises. Les changements technologiques se sont accélérés ces deux dernières décennies en

particulier avec l'application des technologies de l'information et de la communication (TIC). Cette situation pousse les entreprises à sans cesse s'adapter pour faire face à la concurrence. Ainsi, s'adapter engendre des « coûts de changement » technologique. Ces coûts correspondent, pour une firme, aux coûts de passage d'une technologie à une autre, tels que ceux engendrés par le passage du disque vinyle au cédérom audio ou du passage de la pellicule au numérique pour les appareils photos.

Les opérations de F&A apparaissent alors comme un moyen pour pallier à l'insuffisance des dépenses en R&D et donc du rythme constant de production d'innovation. Cette situation permet de justifier l'hypothèse du retard technologique et d'innovation d'Ornaghi (2005). En effet, pour ce dernier le manque d'innovation pousse les entreprises à se tourner vers les opérations F&A pour acquérir de nouvelles compétences et de manières plus directes de nouvelles innovations. Duflos et Pfister (2000), Danzo et al., (2004) vont dans le même sens. Ils démontrent dans leurs études que les firmes acquéreuses auraient un stock de brevet relativement peu important et leurs productivités en la matière seraient limitées.

- **Les déterminants organisationnels et stratégiques**

Ces déterminants tiennent aux objectifs classiques des entreprises :

- Economie d'échelle et de gamme, augmentation de la marge et recherche de synergie
- Conquête de nouveaux marchés, renforcement du pouvoir de marché, réduction des coûts de productions, assurer la croissance à long terme des ventes et le partage des risques et des coûts irrécouvrables (comme les coûts important de R&D).

Tout cela pour répondre à une stratégie à la fois défensive (pour faire face à la concurrence), et de pénétration (de nouveau marché) dont le but ultime est d'atteindre un certain seuil pour affronter les différents chocs, accroître la rentabilité et permettre à l'entreprise de dégager des bénéfices.

Patrick et Guillaume (2010) identifient les conflits d'intérêt pouvant exister entre les parties prenantes en se référant à la **théorie des organisations**. Ces conflits concernent aussi bien les relations entre les actionnaires et les créanciers (cf. au transfert de richesse actionnaires-créanciers) – Et les relations entre actionnaires et dirigeant (intérêt divergents).

Comme le montre Hanza (2007), l'une des justifications théoriques des opérations de F&A réside dans ce conflit entre les parties prenantes (cf. théorie de l'agence). Une asymétrie d'information entre dirigeants et actionnaires mobilise les théories managériales et de l'agence. Les intérêts parfois divergents entre les propriétaires et les dirigeants, et la liberté relative de pouvoir de ces derniers sont à l'origine des OPA forme de F&A. ces opérations (OPA), pour la plupart représentent une forme de sanction des propriétaires, une manière d'avoir le contrôle de leur organisation.

- **Autre élément : la valeur de marché**

La valeur de marché est « la somme des valeurs des actions ordinaires et privilégiées et des dettes de long et court terme diminuée des actifs de l'entreprise à la fin de l'année étudiée » (Ornaghi, 2005). La valeur de marché est un indicateur de la santé d'une entreprise et son attractivité. Une variation favorable de la valeur de marché peut inciter ou pourrait faciliter le processus d'acquisition (Duflos et Pfister, 2007). La littérature sur la question de la valeur de marché est abondante. Elle prend racine dans les théories financières et managériales, et montre une influence positive de la valeur de marché sur les décisions d'opération de F&A (Danzon et al., 2004 ; Ornaghi, 2005).

II-2- Les déterminants extrinsèques des opérations de F&A

De manière générale, la théorie économique propose de nombreuses explications, à ce type d'activité de concentration. L'apparition de chocs exogènes, spécifiques à un secteur et affectant globalement son activité, peut par exemple déclencher des opérations de F&A (Gort, 1969 ; Mitchell et Mulherin, 1996). Ces chocs prennent plusieurs formes et se manifestent par une soudaine dérégulation du secteur, et/ou l'apparition de découvertes technologiques majeures, une déréglementation, et parfois la combinaison de plusieurs facteurs peuvent impulser une vague de F&A. Ce type de choc provoque une accélération de l'obsolescence de certains capitaux (humains, technologiques, etc.…) ou encore créer des capacités excédentaires utiles à ces opérations (se reporter notamment à Hall, 1999 ou encore Andrade et al., 2001). Ces déterminants se retrouvent dans les caractéristiques du secteur, le rôle des pouvoirs publiques et dans les effets de la mondialisation.

- **Les caractéristiques du secteur**

En perpétuel évolution technologique, les secteurs sont soumis à une forte concurrence. Cette évolution technologique constitue un élément important de l'environnement du secteur. La concurrence dans un grand nombre de secteurs passe par la mise sur le marché de nouveaux produits. Plaçant de ce fait l'innovation au cœur de la stratégie des entreprises. On le voit notamment dans les secteurs de la téléphonie et de l'automobile où la R&D joue son rôle de propulseur de changement technologique.

Comme le souligne Maupetuis (1999), à chaque mutation technologique, les groupes doivent se réorganiser pour affronter l'innovation et donc la concurrence. Ainsi, pour rester compétitif, les entreprises doivent suivre l'évolution de leur secteur. L'exemple le plus marquant a été le refus de Kodak de se lancer dans le numérique au moment où les conditions du secteur étaient favorables à cette nouvelle technologie. D'où la perte de sa place de leader.

En plus de l'effet technologique, l'évolution du secteur joue un rôle important. La plupart des études économétriques mettent en évidence une corrélation positive entre taux de croissance de l'économie, prix des actions, degré d'ouverture des économies et volumes des F&A (Derhy, 1999). Un secteur en bonne situation fait l'objet d'investissement important sous diverses formes (exemple du secteur des télécommunications).

- **Les actions des pouvoirs publics**

Dans un souci de protection du marché intérieur, de lutte anti trust (réglementation de la concurrence, des ententes, etc…), de sécurité sociale et d'assurance maladie (remboursement des médicaments et la prise en charge des malades), de protection des consommateurs (lois et règles sanitaires, politiques des prix), les actions des pouvoirs publics (notamment la réglementation et la sécurité sanitaire) modifient les comportements dans l'économie et influence les opérations de F&A.

L'une des actions fortes des pouvoirs publics notamment en France a été la mise en place du dispositif de « crédit d'impôt recherche ». Ce dispositif fiscal est un moyen pour les pouvoirs publics d'inciter à plus de R&D de la part des entreprises. Cette situation favorise l'émergence

d'innovation et s'opère essentiellement par des externalisations, des alliances et des fusions (comme le cas de PSA Peugeot Citroën).

Les règles fiscales (taux d'IS, etc…) et les règles législatives sont des variables d'ajustement de l'entrée de nouveaux acteurs sur les marchés. Par ces actions, les pouvoirs publics régulent l'activité sur le marché intérieur et favorisent l'attractivité de leur territoire (zone franche, réglementation sur le travail et les salaires, etc…). Ces entrées peuvent s'effectuer au travers d'opération de F&A.

- **La mondialisation**

La mondialisation à elle seule permet une bonne compréhension de ce phénomène de F&A. Elle représente un processus d'intégration des marchés et des transactions industrielles, commerciales et financières ; de rapprochement des hommes et de l'expansion de la concurrence. Elle se manifeste par, l'interdépendance croissante des économies et le développement des interactions.

La mondialisation a favorisé une nouvelle économie mondiale basée sur la libre circulation des biens et des personnes. Cette situation est le fruit de l'ouverture des frontières qui a entraîné une reconfiguration de cette nouvelle économie. En effet, les marchés des firmes ne se limitent plus à l'espace national mais s'étendent à l'international. La conquête de nouveaux marchés nécessite la connaissance de ces dernières et les firmes les mieux placées sont les firmes nationales. A la fois pour des raisons légales (secteur de l'automobile en Chine) ou pour des raisons de connaissance et de maitrise du marché intérieur. La conquête de nouveaux marchés passe par ces opérations. Elles permettent aux firmes de minimiser les risques face aux incertitudes du marché, de réduire les délais d'installation et de production en bénéficiant d'unité opérationnelle. La mondialisation a favorisé les opérations de types transfrontaliers.

L'un d'un point marquant de cette mondialisation a été la libre circulation des capitaux. Elle a favorisé un changement dans l'environnement et l'apparition de nouveaux moyens de financement (capital risque, LBO …). Elle s'est traduite par l'ouverture des marchés financiers et le développement des IDE (Investissement Direct à l'Etranger). La déréglementation, la dérégulation et la désintermédiation (les 3D) financière ont permis d'importants mouvements de capitaux, une interconnexion des marchés financiers et de nouvelles techniques financières.

II-3- Synthèse

Les opérations de F&A représentent une des formes de croissance externe. L'adoption de cette stratégie se fait par rapport à la croissance interne dès lors qu'elle présente un meilleur avantage. En effet, Nussenbaum (1999, P. 2470) souligne que la croissance externe « doit présenter pour cela, des avantages substantiels par rapport à la croissance interne : un coût inférieur pour atteindre les mêmes objectifs et le moyen d'obtenir des avantages relatifs en termes de portefeuille d'activités et de savoir-faire ». Cette croissance externe est déterminée par des conditions qui tiennent de la situation et des capacités en interne de la firme et aussi de l'environnement dans lequel il évolue. Ces avantages sont résumés dans le tableau suivant.

Tableau 9 : Justification des F&A (Comparaison entre croissance interne et croissance externe)

	Avantages	**Inconvénients**	**Types d'entreprises principalement concernées**
Croissance interne	- Exploitation d'un domaine connu permettant de capitaliser sur l'expérience et le savoir accumulé - Maintien de l'identité de l'entreprise - Préservation de l'indépendance - Absence de réorganisation ou de restructuration	-Vulnérabilité de l'activité en cas de changement de conjoncture ou de maturité du marché -Difficultés pour atteindre une taille critique suffisante -Délais d'apprentissage longs	- TPE et PME familiales non cotées en bourse - Entreprises ayant fait le choix de la spécialisation
Croissance Externe (fusions acquisitions)	- Accès rapide à de nouveaux domaines d'activités; - Développement à l'international; - Exploitation des synergies de coûts ou des complémentarités; - Augmentation du pouvoir de marché de l'entreprise - réduction de la concurrence	- Besoins en capitaux élevés; - Problèmes de coordination et contrôle des activités regroupées; - Coûts de l'intégration physique des activités (réorganisation); - Impact psychologique de l'opération sur le climat social; - Intégration culturelle et managériale des entités délicates.	-Grandes entreprises, entreprises globales ou mondiales; -Entreprises ayant fait le choix de la diversification ou de l'intégration verticale

Source : d'après Meier et Schier (2009), p11

En conclusion, nous constatons que l'objectif final de ces firmes est de rester compétitif dans un contexte de changement technologique afin de ne pas disparaître dans un cycle de "création destructrice". La recherche de la performance résume l'ensemble des motivations qui guident les entreprises vers ces opérations. Ne se soldant pas forcément par un accroissement de la performance, la croissance par fusion et acquisition demeure un bon moyen (augmentation des opérations ces dernières années) d'acquérir de nouvelle technologie et de faire face à l'innovation, condition essentielle à la survie des firmes dans un environnement concurrentiel.

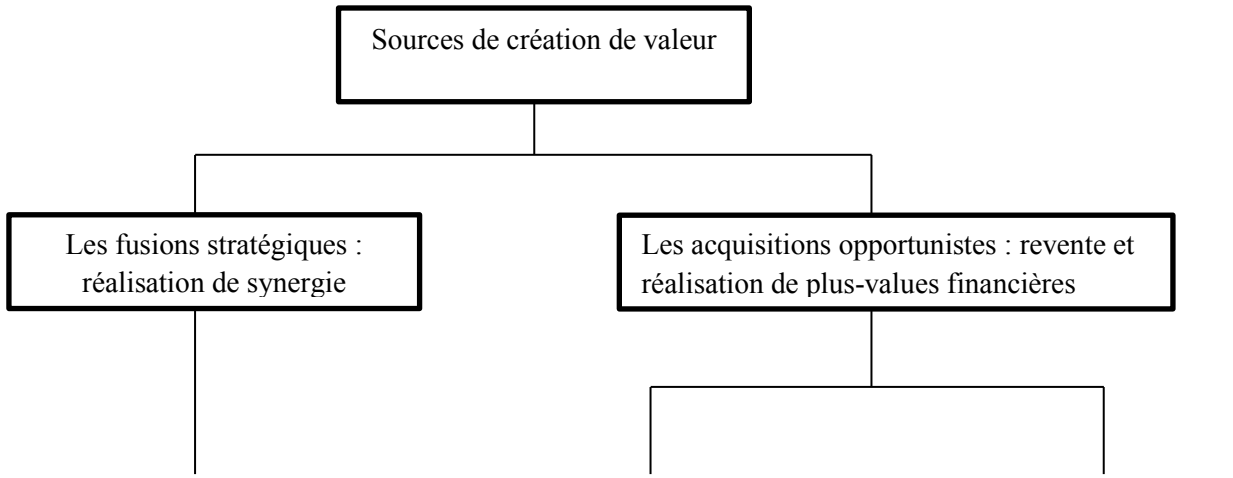
Section 3. Les conséquences de ces opérations

Les effets des opérations de F&A sur les firmes sont nombreux. Malgré un grand nombre d'étude sur la question, un consensus est loin d'être trouvé. Duflos (2007) justifie cette situation par la diversité des opérations de F&A, des firmes et aussi la nature du secteur. Malgré leur croissance et le montant élevé des opérations, il faut noter qu'environ 70% des opérations de F&A se solde par un échec. Ces opérations ne font pas l'unanimité de tous les acteurs, elles sont souvent dénoncées par les cibles et surtout les employés comme un moyen de destruction. Dans cette section, nous analyserons les avantages (1) des opérations en nous intéressant à l'aspect économique et technologique et présenterons ensuite les inconvénients (2) de ces opérations.

III-1- F&A et Création de Valeur

La création de valeur est au cœur des opérations de F&A. cette création de valeur peut s'apprécier de manière économique (classique) ou de manière technologique. Sur le plan économique, la création de valeur se mesure au travers de la performance économique, financière et boursière de la firme. L'économie industrielle et financière en présente les théories et les déterminants. Et sur le plan technologique, elle porte essentiellement sur l'acquisition et l'amélioration des technologies. La création de valeur résulte d'une rentabilité des capitaux investis dans les activités et dépend de la nature des firmes en présence et surtout de la forme et de la nature de l'opération. La figure suivante résume les sources de création de valeur de ces opérations.

Figure 11 : Les sources de création de valeur



Efficience technique et économique accrue
- Economies d'échelle
- Economies sur les coûts de transaction
- Economies de champ

Renforcement du pouvoir du marché
- Pouvoir de négociation accru au sein de la filière
- Rente de monopole (réduction de la surcapacité)
- Contrôle accru de la valeur ajoutée

Synergies financières
- Equilibre des flux financiers/réduction du risque
- Accès à une capacité d'emprunt inutilisée
- Internalisation d'un mini-marché financier

Amélioration de la gestion de la cible
- Gestion opérationnelle
  - contrôle des coûts
  - dégraissage
- Gestion stratégique
  - définition des couples produits/marchés
  - redéploiement du portefeuille d'activités

Sous-évaluation de la cible
- Mauvaise réputation boursière
- Délais de réaction
- Actifs sous évalués
- Conglomérat avec décote

Source : Strategor

III-1-1- Effets des F&A sur la performance économique et financière

En termes de mesure de la performance des opérations de fusion et acquisition, Meier et Schier (2009) distinguent deux écoles qui s'opposent : L'école de l'économie industrielle et l'école de la finance d'entreprise ou de l'économie financière.

- Economie industrielle

Il s'agit d'une mesure directe à partir des données comptables et financières des entreprises. Puis une comparaison est effectuée sur l'évolution de ces indicateurs de performance opérationnelle avant et après l'opération à celle des entreprises équivalentes n'ayant pas réalisées cette même opération (***performance économique***).

- Finance d'entreprise ou Economie financière

C'est la mesure de la performance au travers de l'impact de l'opération sur l'évolution du cours boursier des actions de la cible et de l'acquéreur. Cette approche est fondée sur l'hypothèse de l'efficience des marchés. Selon cette école, le marché anticipe immédiatement les effets de l'opération dès l'annonce et incorpore dans le prix des actions les effets attendus en termes de création de valeur pour l'actionnaire (***performance financière et boursière***).

Ces deux écoles loin de s'opposer analysent la performance sous des angles différents. L'une s'attache à expliquer le volet opérationnel et l'autre articule son analyse autour de la rentabilité produite par les opérations de fusion et acquisition.

❖ Effets des F&A sur la performance économique

L'amélioration de l'efficacité économique de la firme après une opération de F&A résulte de plusieurs facteurs. La théorie économique en identifie cinq principaux à savoir:

- La diminution des coûts moyens de production engendrée par des économies de dimension (économie d'échelle et économie de gamme, recherche de synergie)
- Une meilleure pénétration des marchés étrangers (opérations transfrontalières)
- Une meilleure maitrise des approvisionnements et des débouchés (maitrise de la filière de production par la réduction des coûts de transactions)
- Une meilleure valorisation de ses compétences centrales.
- Fusion et acquisition comme stratégie d'acquisition de technologies

Ces facteurs se regroupent essentiellement en deux catégories : externe et interne.

Pour la première, les opérations de F&A permettent aux firmes d'accroître leur part de marché et les profits par le biais du pouvoir de marché accru qu'elles retirent de l'opération. Ce type d'effet se manifeste principalement avec les F&A horizontales. En effet, avec l'acquisition cette dernière bénéficie de la position de la cible sur son marché. De plus, si l'opération est transfrontalière, elle ouvre les portes d'un nouveau marché pour l'acquéreur. Cette situation conduit à une augmentation des parts de marchés.

Pour la deuxième, l'opération touche particulièrement la production. En effet, l'opération permet d'améliorer l'efficacité productive à travers des avantages importants tels que les économies d'échelle, de gamme ou l'augmentation du pouvoir de négociation dans les achats de consommations intermédiaires. Cette situation permet aux firmes de réduire leur coût de production. En plus de ces réductions, elle permet comme le souligne Paulter (2001 ; 2003) d'améliorer la qualité des produits, d'acquérir de nouvelles technologies ou de stimuler l'innovation. Deux types d'efficiences se dégagent de ces opérations. Une qui touche l'organisation de la firme (efficience managériale) et l'autre qui s'intéresse à la production (efficience opérationnelle).

La littérature montre de manière générale une relation positive entre les F&A horizontales et verticales et l'efficience contrairement aux F&A conglomérales (Kusewitt, 1985 ; Porter, 1987 ; Singh et Montgomery, 1987 ; Datta, 1991 ; Oster, 1994).

En relation avec son environnement, les F&A sont un moyen pour la firme de réduire la pression des autres acteurs. En effet, dans la théorie des coûts de transaction de Williamson (1985), l'auteur met en relief les coûts entre les différentes interactions des acteurs. L'une des interactions la plus étudiée est la relation entre la firme et son fournisseur. Les sources des coûts de transaction proviennent de l'ambiguïté de la performance et par l'incompatibilité de but (Lavastre, 2001). Ses sources se résument en une non maitrise de la filière de production. Pour Willianson (1994) ces coûts sont associés à la rédaction, la négociation et la garantie d'un accord. Ils correspondent particulièrement aux coûts attachés à l'élaboration du contrat avec le fournisseur choisi. Une F&A avec son fournisseur permet à la firme de contrôler l'ensemble de la filière et ainsi de réduire ces coûts d'approvisionnement. La théorie des coûts de transaction est l'une des théories explicative des déterminants de ces opérations.

L'effet taille joue également un rôle important dans la réduction des coûts. La littérature économique montre une relation positive entre la taille des firmes et les économies d'échelle. Quant est-il de la taille des firmes dans les opérations de F&A ?

On observe que l'essentiel des opérations de F&A s'effectue entre ou sont commandité par de grandes entreprises. En effet, Scherer et Ross (1990) montrent que les économies d'échelle découlent plus facilement de l'intégration de firmes de petites tailles. A l'inverse, les opérations entre firmes plus importantes, ayant par conséquent déjà la taille critique permettant de bénéficier de ces économies d'échelle, sont moins susceptibles de générer ce type d'efficience. Cette étude met en évidence une relation entre la taille et la performance des opérations de F&A.

❖ Effets des F&A sur la performance financière et boursière

Ici, il ne s'agit pas de s'intéresser aux déterminants de cette création de valeur. Nous montrerons l'influence de ces opérations sur la performance financière et/ou boursière des entreprises. Comme nous l'avons montré dans la section précédente, l'objectif final des F&A reste la recherche de profil, l'augmentation et la création de richesse qui se traduisent dans la valeur financière et boursière de la firme.

Les F&A sont pour les firmes, des stratégies pour améliorer leur efficacité et augmenter leur pouvoir de marché afin d'améliorer leur capacité à dégager des marges.

De nombreuses études empiriques se sont penchées sur les opérations de F&A et la création de valeur notamment sur la valeur boursière. A l'aide de la méthodologie d'étude d'évènement, de nombreux auteurs ont montré la présence de rendements anormaux positifs de la valeur boursière suite à l'annonce d'une opération de fusion et acquisition (Lardic et Mignon, 2002, Hamza, 2007). Il ressort des études un impact cumulé significatif et positif entre l'annonce de l'opération et la valeur boursière. En effet, l'opération de fusion et acquisition est un signal qui annonce de belle perspective pour la firme acquéreuse. Et comme la valeur boursière (prix de l'action) reflète l'état financier de la firme, de bonne perspective se traduit par une augmentation de la valeur boursière.

III-1-2- Effets des F&A sur la performance technologique

Dans le secteur industriel, la révolution technologique (introduction des TIC) a engendré de nouvelles méthodes de recherches et de productions. La course à la technologie devient alors un élément important du jeu de la concurrence. Deux profils de firme se dessinent : des firmes avec des capacités de production technologique en interne (compétences, moyens humains, R&D interne) et des firmes sans capacités de production technologique. Pour ces dernières, on assiste à des fusions horizontales (pour l'acquisition de nouvelle technologie), à des externalisations, des regroupements d'activités de R&D à travers les alliances et les *joint-ventures* (mutualiser les compétences).

Tableau 10 : Les sources de connaissance

Production interne de connaissances[9]	Acquisition externe de connaissances
Activité de R&D	R&D sous traitée (outsourcing)
Apprentissages	Fusion et acquisition
	Achat de licences
	Alliances
	Joint-ventures

Les F&A apparaissent alors comme un moyen d'acquérir de nouvelles technologies et de nouvelles connaissances pour l'entreprise acquéreuse. Ce qui justifie l'hypothèse du retard technologique et d'innovation (Ornaghi, 2005) comme une des raisons de ces opérations.

Labbé, T., directeur général de Cisco France, estime que 30% des innovations d'une entreprise proviennent des start up dont elle fait l'acquisition (Le Monde, février 1999). Pour certaines firmes l'acquisition est une politique de développement de technologie au détriment d'une politique traditionnelle de R&D.

[9] On associe la connaissance à la technologie. La production de la connaissance conduit à la production de technologie.

III-2- F&A et destruction de valeur

Hormis les échecs constatés pour un grand nombre d'opérations de fusion et acquisition (la non réalisation de l'opération), certaines réalisations contrairement à la création de valeur sont à l'origine d'effet inverse. Trois principaux facteurs peuvent être à l'origine de l'échec de ces opérations :

- Des prévisions trop optimistes
- Un prix payé excessif
- Une mise en œuvre difficile de l'opération de fusion :
  - du fait de la résistance des salariés
  - du fait de la fuite de personnes stratégiques
  - du fait de difficultés à mettre en œuvre des synergies.

De nos jours, la dimension sociale est de plus en plus citée dans les raisons des échecs des F&A (Albouy, 2014). Les facteurs tels que le moral des salariés, le choc des cultures, les problèmes de réorganisation ne sont pas suffisamment pris en compte dans le processus de F&A. A travers ces aspects, nous pouvons apprécier la destruction de valeur sur le plan financier. Cette destruction s'opère également dans le cas des F&A offensives dans le but de mettre fin aux activités d'un concurrent.

La restructuration est la suite logique d'une opération de fusion et acquisition. Cette restructuration est à la base des principales destructions observées. La destruction de valeur de manière générale touche principalement le capital humain. D'un point de vue organisationnel, le capital humain est un élément important de la firme. La restructuration s'attaque essentiellement à la suppression de poste (1) et qui a pour conséquence une incompatibilité de culture d'entreprise (2). Melkonian et al (2006) démontrent la nécessité de la prise en compte des aspects culturels et d'identités organisationnelles multiples comme base de la réussite de l'opération.

III-2-1- Effet sur le personnel

La suppression de personnel est la grande crainte dans les opérations de F&A. Néanmoins, d'un point de vue théorique les F&A ne conduisent pas nécessairement à des impacts négatifs sur le plan social. La littérature souligne que les effets des F&A sur l'emploi dépendent de la nature de l'opération. Ils sont plus significatifs pour des opérations de type horizontal que vertical (rapport DARES, 2008). Pour Dutz (1989), les économies d'échelle réalisées et l'élimination des doublons et des surplus de capacités sont plus favorable à des réductions de personnel plus importantes dans le premier que dans le deuxième cas. En effet, avec ces opérations les firmes réalisent des économies d'échelle résultat de la conjugaison d'un certain nombre de facteur. Parmi ces facteurs on enregistre ceux liés à l'activité notamment à l'approvisionnement avec un plus grand pouvoir de négociation. Et principalement la réduction de personnel suite à l'apparition de doublon. De nombreuses études empiriques ont été réalisé sur l'impact de ces opérations sur l'emploi (Brown et Medoff, 1988 ; Conyon et al., 2002 ; Margolis 2003, 2006 ; Degorre et Reynaud, 2003), les auteurs s'accordent sur un impact négatif des F&A sur l'emploi qu'ils nuancent avec le temps. A court et moyen terme les F&A sont sources de réduction de personnel. Cependant, à long terme l'effet négatif diminue et s'inverse au profit de création d'emploi.

La réduction de personnel n'est pas le seul impact sur les salariés. Les F&A impactent aussi la motivation des salariés. Elles se traduisent par la remise en cause des équipes dirigeantes (guerre de pouvoirs) et le stress lié à la surcharge de travail suite à la réduction de personnel. La perte de confiance, la peur, la méfiance de « l'autre » s'installent favorisant un environnement contre-productif.

Les F&A d'un point de vue social sont parfois difficiles pour les salariés. Elles se traduisent souvent par des licenciements et un changement de l'environnement de travail. Et c'est dans ce contexte de choc de cultures que doit évoluer la nouvelle entité. Ce choc de culture non loin d'être une guerre de clan (entre salarié des deux entreprises), souligne les problématiques liées à l'intégration dans la nouvelle organisation.

Comme dans toute organisation, l'arrivée de nouveaux membres constitue une menace pour les membres déjà présents. Cette menace peut être perçue comme le commencement d'un

changement organisationnel ou d'une phase d'éjection pour ces derniers. Peu nombreuses, des études psychologiques sur les questions d'intégration dans les organisations mettent en évidences les causes de cette réponse négative et du « clash culturel ». Comme le montre Monin (2005), le clash culturel est le résultat de trois obstacles : les sentiments d'injustices organisationnelles, les sentiments de variation des statuts relatifs et les difficultés d'acculturation. Face à l'incertitude de l'opération des F&A, la réaction des salariés reste fortement liée à la perception qu'ils ont de la justice[10]. Cette justice est à la base du jeu d'arbitrage entre coopération et résiliation, et à l'origine de l'échec du processus d'intégration post-fusion.

III-2-2- Effet sur l'organisation

A la suite d'une fusion et acquisition, deux firmes se rencontrent pour ne former qu'une seule. Chaque firme présente des caractéristiques et une culture d'entreprise le plus souvent éloignée et complexe pour l'autre. L'éloignement des cultures est un risque important qui influe sur le succès de l'opération (la création de valeur). Il se traduit principalement par des difficultés d'intégration de l'entreprise cible de l'opération. C'est le choc des cultures et la problématique de l'intégration.

La culture d'entreprise est : « l'ensemble des manières de penser, de sentir et d'agir qui sont communes aux membres d'une même organisation » (Meier, 2013). Pour Bournois (1996), elle correspond à un système de valeurs, de croyances, de postulats, de normes communes. C'est un ensemble organisé de règles auxquels tous les individus de l'organisation s'identifient.

La culture d'entreprise est un phénomène collectif *(*Fleury, 2002), l'adhésion de l'ensemble des individus est nécessaire pour une bonne pratique. La réussite du changement organisationnel passe par une intégration rapide et parfaite. Ce qui est rendu difficile par les différences de cultures entre les organisations et les individus qui les composent. Comme le souligne Monin (2005), les réponses identitaires liées à l'intégration dans les opérations de F&A passent par la valorisation des identités uniques. Seule l'identité dominante est conservée généralement celle de la firme acquéreuse. L'identité de la firme acquise disparait avec toutes les questions liées à l'intégration dans la nouvelle organisation. Cette situation apporte un sentiment de sécurité aux salariés de la firme acquéreuse. Le succès de l'intégration passe par la création « d'une nouvelle

[10] Des études ont montré l'impact des perceptions de justices sur les attitudes et le comportement des salariés.

identité ex-nihilo à partir des composantes identitaires des organisations d'origines » (Monin, 2005).

Les organisations dans un souci de développement, de productivité et d'efficience ont besoin d'acquérir de nouvelles compétences et connaissances. L'environnement concurrentiel pousse les organisations à intégrer l'apprentissage dans leur stratégie. Fort de son impact, l'apprentissage organisationnel est considéré comme un moyen de développer un avantage concurrentiel (Kuo, 2011). L'innovation au cœur du développement et de la croissance d'une entreprise est le résultat de nouvelles connaissances et de savoir-faire qui passe par l'accumulation de connaissances à travers l'apprentissage. L'apprentissage organisationnel devient alors une pratique importante et la capacité d'apprendre un facteur de développement (Moingeon et Métais, 2000).

La notion d'apprentissage organisationnel est largement présente dans la littérature. Les approches sur la question sont nombreuses et s'articulent autour des facteurs de changements et de modifications qu'apporte l'apprentissage. Koenig (1994 : p. 78) définit *«* l'apprentissage organisationnel comme un phénomène collectif d'acquisition, et d'élaboration de compétences qui, plus ou moins profondément, plus ou moins durablement, modifie la gestion des situations et les situations elles-mêmes ».

A la suite des opérations de F&A, l'apprentissage est au cœur des stratégies. L'apprentissage est un moyen d'acquérir de nouvelles connaissances et compétences et donc de produire de l'innovation pour une création de valeur. Toutefois, cette situation pose le problème général de l'intégration. L'acceptation et l'intégration de ces modifications garantissent une croissance de l'organisation. Nous retiendrons que l'apprentissage quel que soit la forme prise est source de modification au sein de l'organisation.

En conclusion, les F&A gardent une image contrastée. En effet, elles restent fréquemment perçues comme un phénomène essentiellement négatif : le plus souvent, ce sont les effets immédiats destructeurs d'emplois et dégradant les conditions de travail (bouleversement de l'organisation) qui sont mis en exergue. Cette perception émane généralement du côté des cédants et ne porte que sur le court terme. A moyen et long terme, comme le montre Bunel et al.

(2009) la destruction est compensée par une création suite à l'augmentation de croissance générée par le succès de l'opération.

Section 4. Evolution en Vague des F&A

A l'observation des opérations de F&A, de nombreux auteurs ont révélé des tendances. En effet, les F&A semblent se regrouper ou se concentrer autour de certaines périodes. Des périodes marquées par différents aspects à la fois économique, financier et même politique (la législation). En effet, de nombreuses études montrent que les opérations n'évoluent pas de manière linéaire dans le temps, mais se manifestent par vague. Chaque vague a ces propres caractéristiques liées à la période (Coutinet et Sagot-Duvauroux, 2003 ; Capron, 1995).

La grande question qui se pose est le pourquoi de ces périodes ?

IV-1- Perspectives historiques (différentes phases de F&A)

Les premières vagues de F&A ont été enregistrées aux USA et l'Europe a connu ce phénomène qu'à partir de la fin du 19ième siècle. Notre analyse débutera à partir de cette période pour prendre en compte un plus grand nombre d'opération, et tenir compte des effets de la mondialisation et des opérations internationales. Plusieurs périodes ont marquées ces opérations avec pour chacune des caractéristiques particulières.

- Les vagues de fusions-acquisitions des années 1980

De 1978 à 1989, les F&A ont revêtu un caractère hostile et ont concerné les opérations de recentrage. Cette vague s'inscrit dans un mouvement de mondialisation croissante qui entraîne une dépendance de plus en plus étroite entre les économies des pays industrialisés. Ces F&A sont aussi le résultat du choc pétrolier de 1973 fait marquant de cette période, d'où la multiplication des opérations de recentrage des grands conglomérats en difficultés. Cette situation explique en grande partie la multiplication des F&A hostiles ainsi que les mouvements de désinvestissement massif dans des activités périphériques. La fragilité croissante des marchés risqués « *junk bond* », le retournement conjoncturel de l'économie mondiale et la guerre du golfe ont stoppé cette vague. Cette période est marqué par :

- Evolutions économiques, financières et réglementaires de l'économie mondiale en général
- Innovations financières et déréglementation de plusieurs secteurs de l'économie américaine (voir Kleinert et Kloodt, 2002)
- Opération horizontale et internationale
- Hostilité d'un certain nombre d'opération aux USA (voir Jensen, 1986)
- Première vague européenne
- Opération amicale et communautaire en Europe

Le tableau suivant présente l'importance de ces opérations, et son évolution à l'internationale des opérations européenne de F&A.

Tableau 11 : Géographie du nombre de fusions-acquisitions en Europe (période 1987-1991)

Années	Opérations domestiques	Opérations communautaires	Opérations internationales (cible communautaire)
1987	83,70%	11,20%	5,10%
1988	78,60%	16,10%	5,20%
1989	70,30%	21,20%	8,50%
1990	67,30%	23,90%	8,80%
1991	72%	19,50%	8,50%
Moyenne 1987-1991	**74,40%**	**18,40%**	**7,20%**

Source : Commission Européenne (1999) de Briciu et Nivoix (2009)

- Les vagues de fusions-acquisitions des années 1990

Entre 1990 et 2000 les opérations de F&A ont été motivées par la mondialisation et l'évolution technologique. La mondialisation accélérée des marchés, la déréglementation des industries et la révolution technologique induite par les nouvelles technologies sont à l'origine de cette nouvelle

vague de F&A qui regroupe très souvent des firmes de nationalités différentes pour former des grandes firmes multinationales. L'explosion de la bulle spéculative du marché des hautes technologies en 2001, marque la fin de cette vague. Elle se caractérise par :

- Rareté du caractère hostile des opérations (Andrade et al., 2001)
- Echange d'actions avec près de 60% d'un total de 2040 fusions-acquisitions réalisées entre 1990 et 1998 par des firmes cotées (Andrade et al., 2001)
- Opération horizontale et internationale
- Concentration et/ou l'appropriation des actifs ou compétences incorporelles (Briciu et Nivoix, 2009)
- Opération amicale en Europe : plus de 95% du nombre et 80% de la valeur des opérations réalisées (Briciu et Nivoix, 2009)
- Opération intra et extra-communautaire (Rapport OCDE 2001)

- Les vagues de fusions-acquisitions des années 2000

Cette période est marquée par de grandes crises économiques, financières et bancaires (crise internet et des subprimes) qui ont bouleversées l'environnement économique de manière générale. La plupart des opérations enregistrées sont des opérations de « survies » et l'acquisition de compétences intellectuelles (Brevet, R&D …).

Figure 12 : Echelle des vagues de F&A

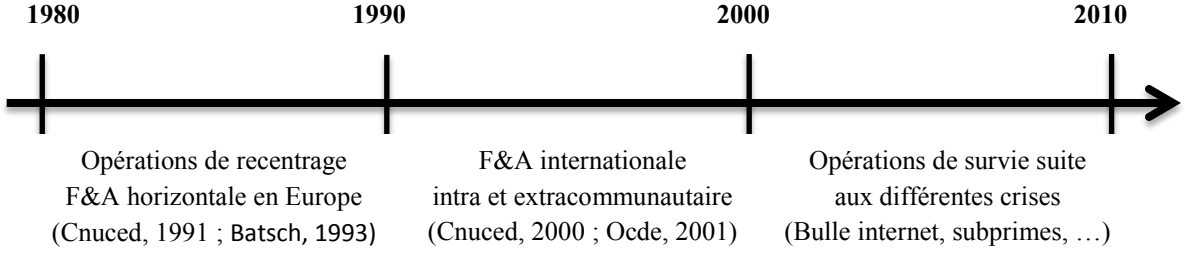
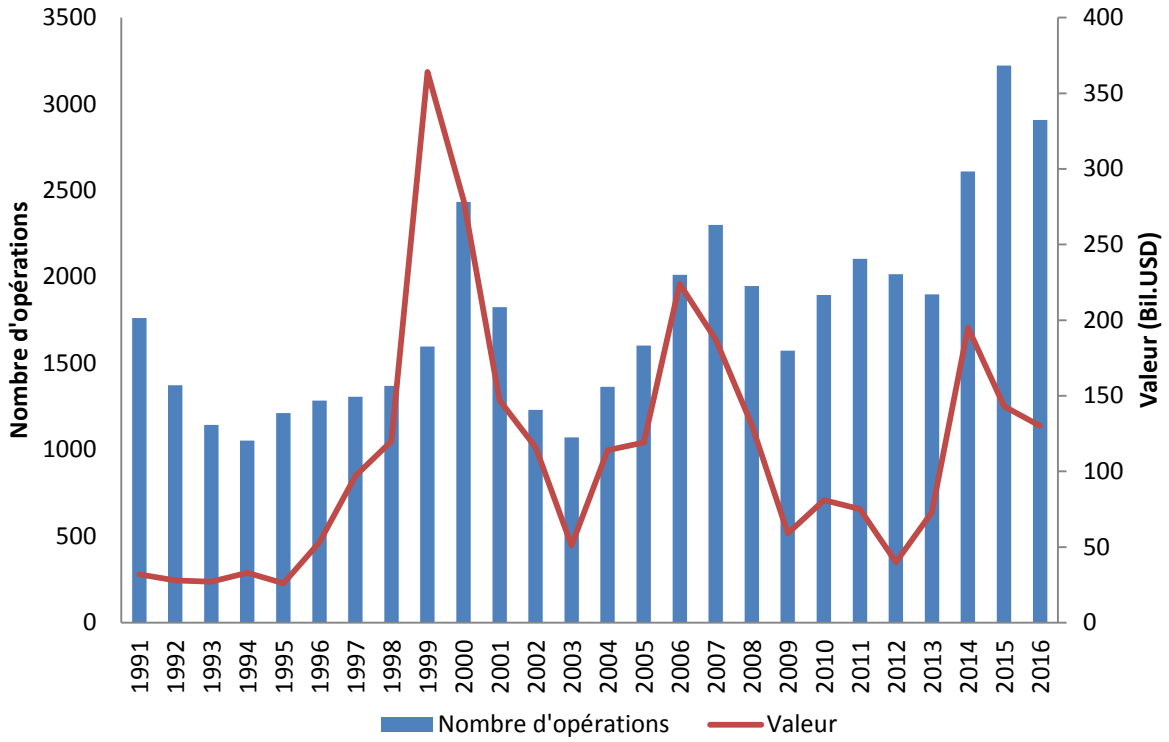


Figure 13 : Evolution du nombre et da la valeur des F&A en France



Source : Thomson Financial, Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA)

IV-2- Analyse dynamique de l'évolution en vague des opérations de F&A

Phénomène de mode ou réalité économique, l'évolution en vague des opérations de F&A fait l'objet de nombreuses études. De manière historique, on relève dans la littérature un regroupement des opérations de F&A autour de certaines périodes de la « vie économique »[11] des entreprises. Les auteurs rattachent ces restructurations cycliques des activités économiques aux changements institutionnels, économiques et technologiques (Allouche, 1982 ; Derhy, 1995 ; Briciu et Nivoix, 2009), autrement dit à l'environnement général des entreprises.

Tous les théoriciens et les praticiens s'accordent sur la nécessité des moyens financiers importants pour la réalisation d'opérations de F&A. En effet, à cause de la valorisation des entreprises à racheter et les opérations en amont et en aval de l'opération, d'importants moyens financiers sont nécessaires. Malgré l'importance du facteur financier, il n'en demeure pas moins l'influence d'autres facteurs.

[11] Nous désignons par « vie économique », l'environnement qui entoure le cycle de vie des entreprises.

Parmi ces facteurs, nous relevons :

- **L'évolution de l'environnement des entreprises** :

Avec la mondialisation et la globalisation des marchés (l'internationalisation de l'économie), l'activité économique est ponctué de différentes phases qui se succèdent les unes après les autres au fil des années. Des phases de reprises qui interviennent après des périodes de crises, pour ensuite conduire à des périodes de stagnation voir de forte croissance de l'activité économique (bulle).

Ces cycles de l'activité économique mettent en évidence l'évolution en vague dans le temps, des opérations de F&A. A chaque vague ou groupe de vague des opérations de F&A identifiée dans la littérature (cf. figure 12) est associé un cycle de l'activité économique. Comme exemple, nous pouvons citer la période de la bulle internet avec son lot d'opérations dans les secteurs technologiques et principalement dans le secteur des télécommunications.

- **L'action des pouvoirs publics** :

Les effets de l'intervention de l'Etat dans l'activité économique ne sont pas à négliger, notamment en ce qui concerne les opérations de F&A. En effet, dans un souci de dynamiser son économie, les actions de l'Etat modifient la configuration des secteurs impactés. Ainsi, pour bénéficier des avantages de ces décisions politiques (financiers, fiscaux, etc…), on assiste à des regroupements par les alliances et par des F&A (dans le secteur de l'industrie pharmaceutique, la politique de remboursement des médicaments à entrainer un certains nombres d'opérations de F&A. Dans le même registre, les politiques de soutien aux médicaments génériques à entrainer des opérations des laboratoires classiques vers les laboratoires spécialisées dans les génériques).

- **Les principaux marchés et zones géographiques impactés**

Dans cette croissance des opérations de F&A, on enregistre une augmentation des opérations internationales de 36% en 2010 (CNUCED, 2011). Cette stratégie d'expansion internationale permet aux entreprises de saisir des opportunités de croissance sur les marchés émergents (Chalençon, 2012). La littérature présente ces opérations comme un choix de mode d'entrée pour pénétrer une zone géographique déterminée (comme c'est le cas dans les secteurs de l'automobile et de la grande distribution).

Les principales zones géographiques concentrent les pays émergents. Comme le souligne (Colovic et Mayrhofer, 2008), ces pays occupent une place de plus en plus grandissante dans l'économie internationale. D'une part par l'importance du marché de consommateurs qu'ils proposent et d'autre part par les politiques visant à attirer les IDE (Investissement Direct à l'Etranger) sur leur territoire.

La géographie[12] des opérations de F&A est directement liée à la problématique du choix de la localisation des activités des entreprises. Sur cette question, nous pouvons citer les travaux de Dunning (1988, 2001) avec la matrice firme-pays et les travaux de Rugman et Verbeke (1992, 1995, 2009) avec la matrice FSA-CSA-Localisation. Ils s'attachent à mettre en évidence les interactions entre les avantages spécifiques de l'entreprise et le choix de location et les avantages spécifiques du pays. Nous pouvons retirer de ces études que plus un pays ou une zone géographique est attractive plus il est en proie aux opérations de localisation des entreprises (phénomène présent dans les politiques de délocalisation et d'implantation des entreprises). Ce qui explique particulièrement l'attrait des pays émergents car en plus de disposer de ressources importantes (matières premières), ils représentent un grand marché de nouveau consommateur. Ces avantages peuvent être naturels, ou alors le résultat de politique des pouvoirs publics.

Cette logique s'applique également au niveau national avec les spécificités de chaque région et les politiques territoriales de redynamisation et de compétitivité des activités économiques. Nous les retrouvons essentiellement dans les politiques de zone franche, de pôle de compétitivité (cf. chapitre II).

En conclusion, les opérations de F&A évoluent de manière cyclique. Comme le souligne Dumitriu (2003), ces vagues ont touchés certains secteurs à un moment précis de l'histoire économique des entreprises. Ces opérations dépendent de la situation interne de la firme et fortement de l'environnement extérieur.

[12] Quand on parle de géographie, on parle essentiellement de l'internationalisation des opérations et dans une autre option des opérations au niveau national, quant à leur localisation.

Conclusion du chapitre

Forme de croissance externe, les F&A sont de plus en plus utilisées dans l'activité économique. Elles permettent l'acquisition rapide de nouvelle technologie, un meilleur positionnement sur le marché et une amélioration de la rentabilité quand l'opération est couronnée de succès. S'opérant sur l'ensemble de la chaine de production (fusion et acquisition verticale), pour éliminer un concurrent et contrôler un marché (fusion et acquisition horizontale) ou pour une expansion dans un secteur différent (fusion et acquisition gonglomérale) ; les F&A permettent aux entreprises d'améliorer leur coût, de renforcer leur pouvoir de marché et d'intégrer de nouveau marché. Face à ces avantages, les opérations de F&A demeurent la forme de croissance externe privilégiée comparé aux autres formes (alliances, coopérations). Malgré leurs croissances, les opérations de F&A ne se soldent pas toujours par des succès. En effet, l'échec est fortement présent dans ces opérations car plus de 70% des F&A produisent des résultats négatifs et se traduisent principalement sur le plan social par la destruction d'emploi.

Les F&A sont favorisées par les conditions internes des entreprises et dépend également de l'environnement qui les entourent avec notamment l'évolution du secteur et l'action des pouvoirs publics. Il ressort de l'analyse de la littérature l'importance des conditions financières, l'organisation interne et le niveau de technologie de l'entreprise pour les opérations de F&A. En plus de ces facteurs propres aux entreprises, nous notons également l'importance de l'évolution du secteur à la fois technologique et réglementaire sur ces opérations. Le nombre des F&A dépend fortement du secteur des acteurs et semble être prépondérantes dans les secteurs dits innovant.

CHAPITRE II : Les F&A dans le contexte des industries innovantes

"*Le nouveau ne sort pas de l'ancien, mais apparaît à côté de l'ancien, lui fait concurrence jusqu'à le ruiner*" (Schumpeter, 1935).

Les industries innovantes sont marquées par de fortes valeurs technologiques, et se rassemblent autour d'entreprises hautement technologiques. La force de ces entreprises réside dans leur capacité à faire face aux changements technologiques par une forte réactivité. Elles se caractérisent par une pratique de l'innovation dans leur activité. Et cette propension et persistance à l'innovation les rendent attractives dans le cadre des opérations de F&A.

Quels en sont les déterminants et l'impact des opérations de F&A dans les industries innovantes ? Dans une première section nous présenterons les industries innovantes ; puis dans une seconde section nous nous intéresserons à leur rapport à l'innovation tout en définissant ce concept et enfin dans une dernière section nous porterons notre regard sur les clusters environnement propice pour ces industries innovantes.

Section 1. Les industries innovantes

I-1- Définition

Au sens large, on désigne par entreprise innovante une entreprise ayant procédé à une innovation (de toute nature) ou ayant un certain niveau de dépense en R&D (OSEO, INSEE).

La notion d'industrie innovante est largement utilisée dans le domaine académique et surtout dans le domaine économique et industriel. Sa définition reste synthétique et fait consensus au niveau des acteurs. Nous retiendrons deux caractéristiques de ces industries pour les définir : l'innovation et la concurrence.

En effet, l'innovation est le premier élément de définition de ces industries. Elle est à la base de leurs activités et favorise leurs croissances. Ces industries sont également marquées par une

forte concurrence qui justifie cette tendance à l'innovation dans une logique de « création-destruction ». L'innovation crée la concurrence et il faut plus d'innovation pour soutenir cette concurrence. Les secteurs à forte valeur technologique (télécom, biotechnologie, informatique, pharmaceutique, …) constituent l'essentiel de ces industries.

Parmi ces industries innovantes, on distingue les Jeunes Entreprises Innovantes (JEI).

I-2- Les JEI

Le terme « JEI » est un terme qui désigne les PME engagées dans l'innovation. Ils sont encadrées par loi de finance de 2004 et bénéficie d'un statut spécifique qui leur concède un certain nombre d'avantages (des allègements fiscaux, des exonérations sociales).

Pour bénéficier du statut de JEI (Guide JEI, 2004), « elles doivent à la clôture de l'exercice, remplir simultanément les cinq (5) conditions suivantes :

- Etre une petite ou moyenne entreprise employant moins de 250 personnes en moyenne au cours de l'exercice annuel ou de la période d'imposition, et soit réaliser un chiffre d'affaires inférieur à 40 millions d'euros au cours de l'exercice, soit avoir un total de bilan inférieur à 27 millions d'euros.
- Avoir moins de 8 ans d'existence depuis sa date de création.
- Avoir tout au long de l'exercice pour lequel elle souhaite bénéficier du statut JEI, un capital détenu de manière continue à 50 % au moins:
  - ✓ par des personnes physiques ou par une petite ou moyenne entreprise dont le capital est détenu pour 50 % au moins par des personnes physiques ;
  - ✓ ou par des sociétés de capital-risque, des fonds communs de placement à risques, des sociétés de développement régional, des sociétés financières d'innovation ou des sociétés unipersonnelles d'investissement à risque à la condition qu'il n'existe pas de lien de dépendance entre la JEI et ces dernières sociétés ou ces fonds ;
  - ✓ ou par des associations ou fondations reconnues d'utilité publique à caractère scientifique, ou des établissements publics de recherche et d'enseignement ou leurs filiales ;

- Etre le fruit d‟une création pure, c‟est à dire ne pas avoir été créée dans le cadre d'une concentration, d‟une fusion, d‟une cession, d'une restructuration, d'une extension d'activités préexistantes ou d'une reprise de telles activités.
- Avoir réalisé des dépenses de recherches représentant au moins 15% des charges totales engagées au titre de l‟exercice annuel. » (loi de finance 2004).

L‟innovation est un élément important de ce statut. Elle se caractérise par une forte activité de R&D. Avec un minimum de dépenses en R&D pour avoir le statut de JEI. Les avantages accordés visent ainsi à encourager l‟innovation dans ces entreprises qui touchent un bon nombre de secteur.

Le point commun de ces industries est l‟innovation. Qu‟est-ce que l‟innovation ? Et quelle est son importance pour les entreprises ? Ces questions guideront la section suivante.

Section 2. L'innovation et les F&A dans les industries innovantes

Ces deux dernières décennies, les changements technologiques se sont accélérés avec l‟influence des Technologies de l‟Information et de la Communication (TIC) (Mucchielle, 2002). Elles ont eu pour conséquence de faire émerger un fort attrait de l‟innovation pour les entreprises. Dès lors, la recherche d‟innovation est au cœur de la stratégie des entreprises.

II-1- Définition

L‟innovation est un concept qui a été mis en avant par Schumpeter. Ses travaux vont dans le sens d‟une compréhension générale de l‟activité économique. Pour ce dernier, l‟économie dans son évolution cyclique est une dynamique propulsée par l‟innovation qu‟il qualifie de création-destructrice [13] (Corsani, 2000). Schumpeter (1935, p. 68) place l‟innovation au cœur de l‟évolution de l‟activité économique et identifie cinq classes d‟innovations :

- « La fabrication d‟un bien nouveau, c‟est-à-dire encore non familier au cercle des consommateurs, ou d‟une qualité nouvelle d‟un bien.

[13] Concept développé par schumpeter

- L‟introduction d‟une méthode de production nouvelle (...) ; il n‟est nullement nécessaire qu‟elle repose sur une découverte scientifiquement nouvelle et elle peut aussi résider dans de nouveaux procédés commerciaux pour une marchandise.
- L‟ouverture d‟un débouché nouveau (...).
- La conquête d‟une source nouvelle de matières premières ou de produits semi - ouvrés (...).
- La réalisation d‟une nouvelle organisation, comme la création d‟une situation de monopole (par exemple la trustification) ou l‟apparition brusque d‟un monopole.*»*

Dans la suite de nos travaux, nous ferons abstraction de ces différentes formes d‟innovation et nous retiendrons la définition proposée par le Manuel d‟Oslo (2005) *«* Une innovation est la mise en œuvre d‟un produit (bien ou service) ou d‟un procédé nouveau ou sensiblement amélioré, d‟une nouvelle méthode de commercialisation ou d‟une nouvelle méthode organisationnelle dans les pratiques de l‟entreprise, l‟organisation du lieu de travail ou les relations extérieures ».

Les modèles d‟innovation se classent selon deux critères : le degré de nouveauté pour le marché et le degré de nouveauté pour l‟entreprise. De cette distinction ressort deux types d‟innovation en fonction de la situation de l‟entreprise :

L'innovation radicale : elle correspond à l‟introduction d‟une nouvelle technologie ou d‟un nouveau produit. Elle affecte l‟organisation de l‟entreprise et est à la base d‟une réorganisation du marché. L‟innovation radicale crée sa propre demande. C‟est une innovation de rupture (télégramme vs téléphone) qui bouleverse les comportements. C‟est ce type d‟innovation qui est à la base de « la création destructrice » développé par Schumpeter.

L'innovation incrémentale : elle constitue un changement progressif qui permet d‟améliorer une technologie ou un produit afin de l‟adapter aux spécificités des secteurs et des marchés qui vont l‟adopter. On la qualifie de mineure car elle ne modifie pas substantiellement le produit concerné (exemple de l‟iphone 4 et de l‟iphone 4s). Elle se manifeste par les innovations de procédés.

Le tableau suivant présente le modèle d‟innovation adapté à l‟évolution de l‟entreprise dans son cycle de vie.

Tableau 12 : Les différents modèles d'innovations en fonction du cycle de vie

	Démarrage	Croissance	Maturité	Déclin
Motivations	Satisfaction des besoins des utilisateurs, se différencier des concurrents sur le marché initial	Conquérir de nouveaux clients : Améliorations du coût et de la qualité, réduction des prix	Amélioration la façon de commercialiser et réduire le coût des produits standardisés	Transition vers une nouvelle catégorie d'offre, protection
Cibles	Nouveau marché, Niches	Marché de masse	Marché en saturation	Marché de remplacement
Type d'innovation	Innovation de rupture, innovation de produit	Innovation incrémentale sur le produit, innovation de rupture sur le procédé	Innovation incrémentale sur le procédé, modification cosmétique sur le produit	Innovation de rupture

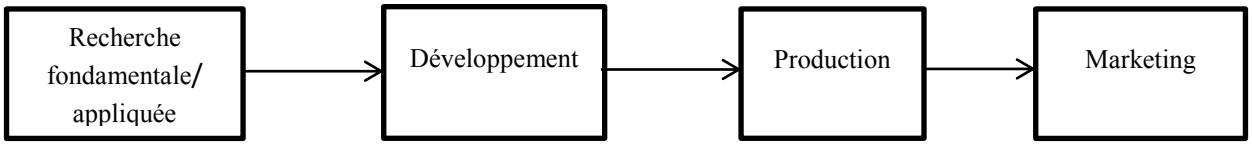
Source : Rahmouni et Yildizoglu (2011)

Pour Schumpeter, l'innovation est le fruit d'un individu, un entrepreneur qui mise sur l'avenir et anticipe de futur besoin pour en faire de nouveaux produits ou procédés. Cette innovation intervient pendant les périodes de tension de l'économie pour ensuite favoriser la croissance. L'innovation nécessitant d'importants moyens financiers, on passe de l'entrepreneur aux grandes entreprises. Partant de là, l'innovation apparait comme « le résultat de travaux de R&D routiniers réalisés dans de grands laboratoires de recherche industrielle » (Sander, 2005). Cette approche routinière de l'innovation est à l'origine de la définition d'un modèle linéaire.

II-1-1- Le modèle linéaire

Pour les défenseurs de ce modèle, l'innovation résulte de la recherche scientifique qui développée, abouti à la production et à la commercialisation d'un nouveau produit. Nous représentons ce modèle dans la figure suivante.

Figure 14 : Le modèle linéaire d'innovation



Ce modèle présente une succession de séquences interdisant les *feedbacks*. Cette vision du processus d'innovation a été critiqué par de nombreux auteurs notamment Kline et Rosenberg (2006). Pour ces derniers, l'une des plus importantes limites de ce modèle repose sur l'absence de rétroaction. En effet, cette approche ne tient pas compte des réactions du marché (les consommateurs, la concurrence, etc…) et remet en cause la notion de diffusion de l'innovation.

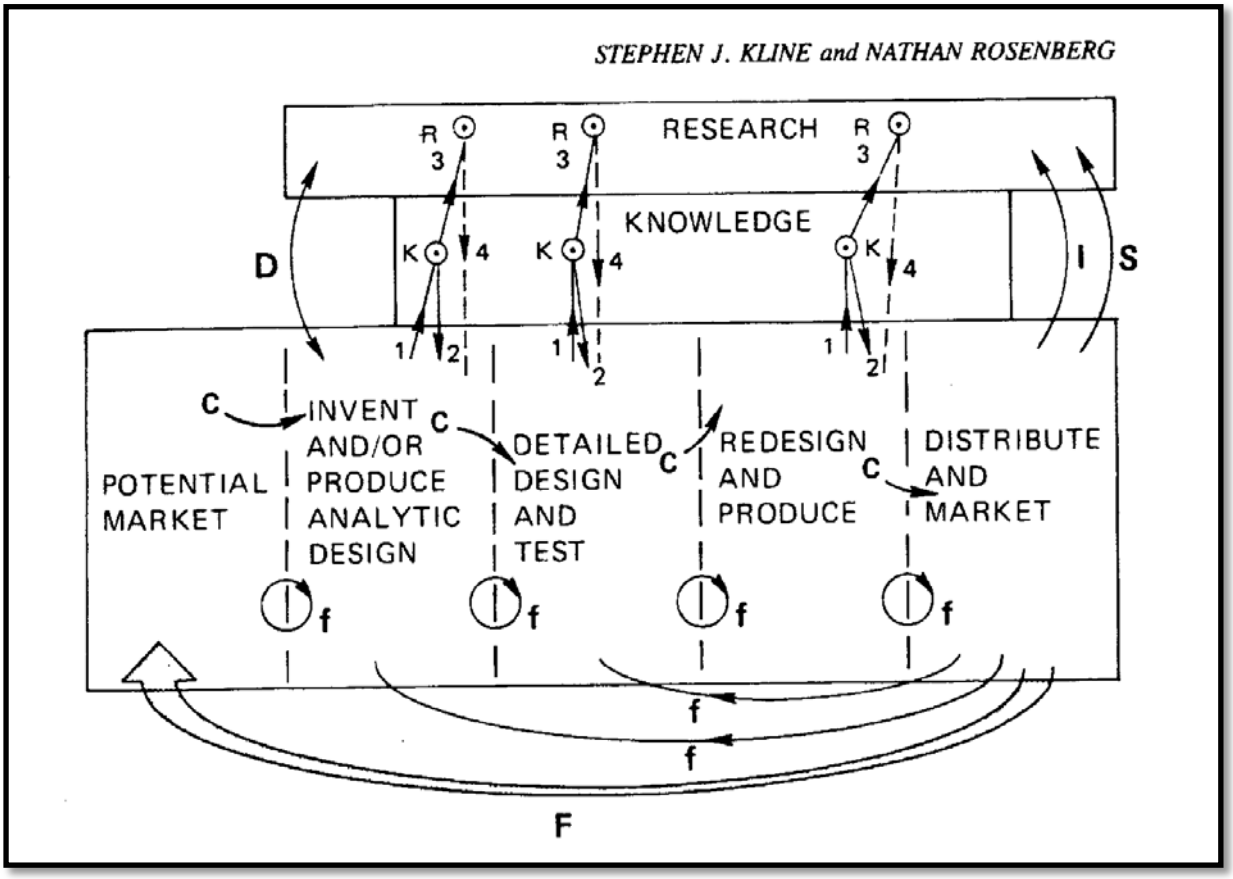
Dans cette représentation de l'innovation, la connaissance scientifique est au cœur du modèle (Morgan, 1997), délaissant les autres formes de savoir-faire. L'hypothèse de base du modèle linéaire place la recherche scientifique comme seule source de l'innovation. Or, comme l'a montré Lundvall (1992), il existe plusieurs sources d'innovation.

Pour prendre en compte l'environnement interne et externe de l'innovation et lever les limites du modèle linéaire, un nouveau modèle a été élaboré : le modèle de liaison en chaîne.

II-1-2- Le modèle de liaison en chaîne

Kline et Rosenberg (1986) propose un modèle reposant sur des boucles de retour entre les différentes phases du processus d'innovation. Le modèle de liaison en chaîne met en évidence les interactions entre les différentes phases et plus encore, pose l'existence de plusieurs sources de cette innovation. C'est un modèle fondé sur la connaissance de l'histoire et des innovations concrètes qui place les *feedbacks* au cœur de processus.

Figure 15 : Le modèle de liaison en chaîne



C : chaîne centrale d'innovation,

f : boucles de retour courtes,

F : boucles de retour longues,

K-R : interactions entre les différentes étapes et les connaissances scientifiques. Si le problème est résolu au niveau K, le lien n'est pas activé,

D : relation entre recherche scientifique et difficultés rencontrées dans les étapes d'invention et de conception,

I : appuis à la recherche scientifique qui peuvent être apportés par des instruments, des machines, des outils et des procédures technologiques,

S : influence de l'extérieur et principalement des consommateurs sur la recherche scientifique. Les informations obtenues pourront être intégrées tout au long de la chaîne.

Ce modèle (fig. 15) repose sur plusieurs types d'interactions possibles (cf. Annexe 3).

En conclusion, le modèle de liaison en chaîne présente l'innovation comme un processus d'interactions entre les différents acteurs (Morgan, 1997). Il prend en compte l'environnement interne et externe de l'innovation et permet de lever les limites du modèle linéaire.

Les entreprises technologiques sont des entreprises marquées par l'évolution technologique. Elles se concentrent essentiellement sur l'innovation technologique dans leurs activités. L'innovation technologique regroupe à la fois les innovations de produits et les innovations de procédés.

II-2- Les F&A dans les industries innovantes

Soumise à une forte concurrence et une course à l'innovation, les industries innovantes ne restent pas en marge des opérations de F&A.

Dans une industrie marquée par l'innovation et une forte concurrence, on assiste à une croissance des opérations de F&A. Quels en sont les déterminants ?

- **Les déterminants industriels**

L'évolution technologique est l'une des principales causes des mutations dans les industries innovantes. Une industrie marquée par l'innovation dans laquelle la R&D représente une étape importante. Les F&A apparaissent alors comme un moyen pour pallier à l'insuffisance des dépenses en R&D et donc du rythme constant d'innovation. Ce qui va dans le sens de l'hypothèse du retard technologie et d'innovation développé par Ornaghi (2005).

Selon l'auteur, et confirmé par de nombreuses autres études (Danzo et al., 2004 ; Duflos et Pfister, 2007), les firmes acquéreuses auraient un stock de brevet relativement peu important et leur productivité en la matière serait limitée. La recherche d'innovation et par là le potentiel des R&D des cibles motivent ces opérations.

Ce retard technologique est à l'origine de la faiblesse du portefeuille de brevet due au manque de création de nouveaux produits et donc d'une faiblesse dans la capacité à innover.

La R&D est un indicateur de mesure de l'innovation. Elle représente l'ensemble des ressources engagées et consacrées au développement de l'innovation. Cependant, il n'est pas toujours évident d'imputer un nouveau produit ou procédé à cette activité de R&D (Manuel d'Oslo, 2006).

- **Les déterminants économiques**

La concurrence est un élément central de l'environnement des entreprises et plus particulièrement des industries innovantes. Pour Schumpeter, l'innovation est une source d'avantage compétitif. Cet avantage compétitif assure à l'entreprise des revenus importants. La recherche de profit guide les entreprises dans les choix stratégiques qu'elles opèrent (stratégie de localisation, d'expansion). La recherche de l'avantage compétitif passe par bon nombre de facteurs économiques tel que : la réalisation d'économie d'échelle, tirer profit des avantages du marché (institutionnel, commercial). Ces facteurs entrent dans le champ d'application des opérations de F&A comme nous l'avons vu dans le chapitre précédent.

On distingue deux types opérations de F&A. Les opérations dites défensives qui consistent simplement à l'élimination d'un concurrent sur le marché, et les opérations dites offensives dans lesquelles le but recherché est une position dominante sur le marché.

Section 3. Les clusters

Depuis quelques années, le terme de « cluster » est présent dans les sphères académiques, économiques et politiques. D'une manière générale, le cluster est une concentration localisée d'entreprise avec tous les avantages que cela peut comporter. D'où l'intérêt qu'il suscite. Dans un contexte de compétition mondialisée, le concept de cluster est plus que séduisant pour les territoires dans leur globalité.

Des « districts industriels »[14] à la réactualisation de Porter (1998), la notion de cluster s'inscrit dans un contexte local. Quelle définition de cette notion? Et quelle importance voir quel impact sur l'économie dans son ensemble ?

III-1- Le concept de cluster

La notion de cluster est largement présente dans la littérature et cela malgré sa récente apparition. Elle fait l'objet de nombreuses études et s'explique principalement par les économies externes d'agglomération (Marshall, 1920), suite à la concentration géographique d'entreprises. Dès lors, le point de départ de l'analyse des clusters ne se trouve pas dans des récentes considérations mais plutôt dans la traditionnelle réalisation d'économie d'échelle. Torre (2014) dans ses travaux (annexe 2) présente une approche de cette notion.

Les réflexions portant sur la notion de clusters sont anciennes. Elles remontent aux travaux de Becattini (1987) et de Marshall (1890) avec les « *districts industriels* ». Cette notion préfigurait l'avènement des clusters avec l'idée de la présence d'entreprises dans un espace géographique pour bénéficier des avantages du regroupement. C'est avec les travaux de Porter que la notion de cluster devient populaire. Porter (1998, p.197) définit les clusters comme : « une concentration géographique d'entreprises liées entre elles, de fournisseurs spécialisés, de prestataires de services, de firmes d'industries connexes et d'institutions associées (universités, agences de normalisation ou organisations professionnelles) dans un domaine particulier qui s'affrontent, mais qui coopèrent aussi ». Elle fait apparaitre la notion de proximité et des interactions entre les acteurs (voir Liarte, 2007).

Dans cette approche, nous retenons deux facteurs constitutifs de la notion de cluster. Tout d'abord la concentration des entreprises et une structure pour accueillir cette concentration et favoriser les interactions.

[14] Pour Marshall (1890) le district industriel est : « Généralement l'agrégation d'un grand nombre de petits ateliers, comme la création de quelques grandes usines, permet d'atteindre les avantages de production à grande échelle (...) Il est possible de couper le processus de production en plusieurs segments, chacun pouvant être réalisé avec le maximum d'économies dans un petit établissement formant ainsi un district composé d'un nombre important de petits établissements semblables spécialisés pour réaliser une étape particulière du processus de production ».

- **Agglomération**

Le modèle d'agglomération se fonde principalement sur les facteurs qui favorisent sa constitution et met en relief la notion de territorialité. Krugman (1991) identifie trois facteurs déterminants de l'organisation des entreprises en clusters :

- Existence d'économies de spécialisation
- Le développement d'un bassin territorial de main-d'œuvre spécialisée
- Existence d'externalités d'informations et de connaissances

La conjugaison de ces trois facteurs favorise l'implantation des entreprises. Les économies d'échelle, l'abondance d'une main-d'œuvre qualifiée et les externalités d'informations et de connaissances favorisent l'apprentissage. Ce dernier, résultant de ces facteurs conduit les entreprises à la création d'innovation.

Cette agglomération fait apparaitre la dimension spatiale des clusters qui ne fait pas l'objet d'un consensus dans la littérature. En effet, outre les fondements historiques des clusters, chaque territoire présente des spécificités uniques (Becattini, 1998). L'échelle géographique reste difficile à apprécier comme le souligne Simmie (2004) du fait des interactions avec l'extérieur. Les interactions ne se limitent pas seulement aux acteurs du cluster, des relations avec des acteurs extérieurs restent présentes. Cette interaction parfois forte conduit souvent à une redéfinition du cluster comme dans le secteur automobile.

En plus de cette dimension spatiale, Di Maggio et Powell (1983) dans une approche néo-institutionnelle expliquent les processus mimétiques dans les stratégies de localisation des entreprises. Dans cette optique, la localisation s'explique essentiellement par le concept de légitimité (voir Schuman, 1995). Les entreprises perçues comme légitimes dans des organisations similaires deviennent des modèles pour les autres, commence alors le processus mimétique. Le processus de localisation s'inscrit alors dans cette perception de la légitimité dans laquelle les autres entreprises imitent l'entreprise identifiée comme modèle dans sa stratégie de localisation. Cette implantation apporte une forme de légitimité à l'action de la nouvelle entreprise, « ce n'est plus la recherche de l'efficacité qui justifie le choix de la zone d'implantation, mais le souci de se conformer à une pratique qui est perçue comme légitime » (Liarte, 2004, p. 177).

Le processus mimétique dans le cadre des interactions influence l'émergence de comportements collectifs qui se traduisent dans le temps et l'espace. Ainsi, le pouvoir d'attractivité du réseau se trouve renforcé par la multiplication des interactions.

- **Structure d'interaction**

Le succès des clusters, voir leurs naissances résident dans la nécessité d'investir un espace géographique localisé attractif. L'espace géographique devient alors le support des interactions entre les acteurs. La structure d'interaction se localise dans un environnement favorable qui développement ces mêmes interactions.

Cooke et Huggins (2003) mettent l'accent sur l'écosystème dans lequel s'insère le cluster et reprennent les caractéristiques proposées par Porter (1990) : « la concentration géographique d'acteurs technologiques unis par des chaînes de valeur économique, évoluant dans un environnement bénéficiant d'infrastructures de soutien, partageant une stratégie commune et visant à attaquer un même marché »[15].

L'organisation de l'espace géographique, support des interactions influence le choix de localisation et impacte à son tour la performance de l'ensemble. Le pouvoir d'attractivité de l'espace géographique se trouve alors renforcé. Nous pouvons donc convenir que la nature de l'espace configure le degré des interactions entre les différents acteurs.

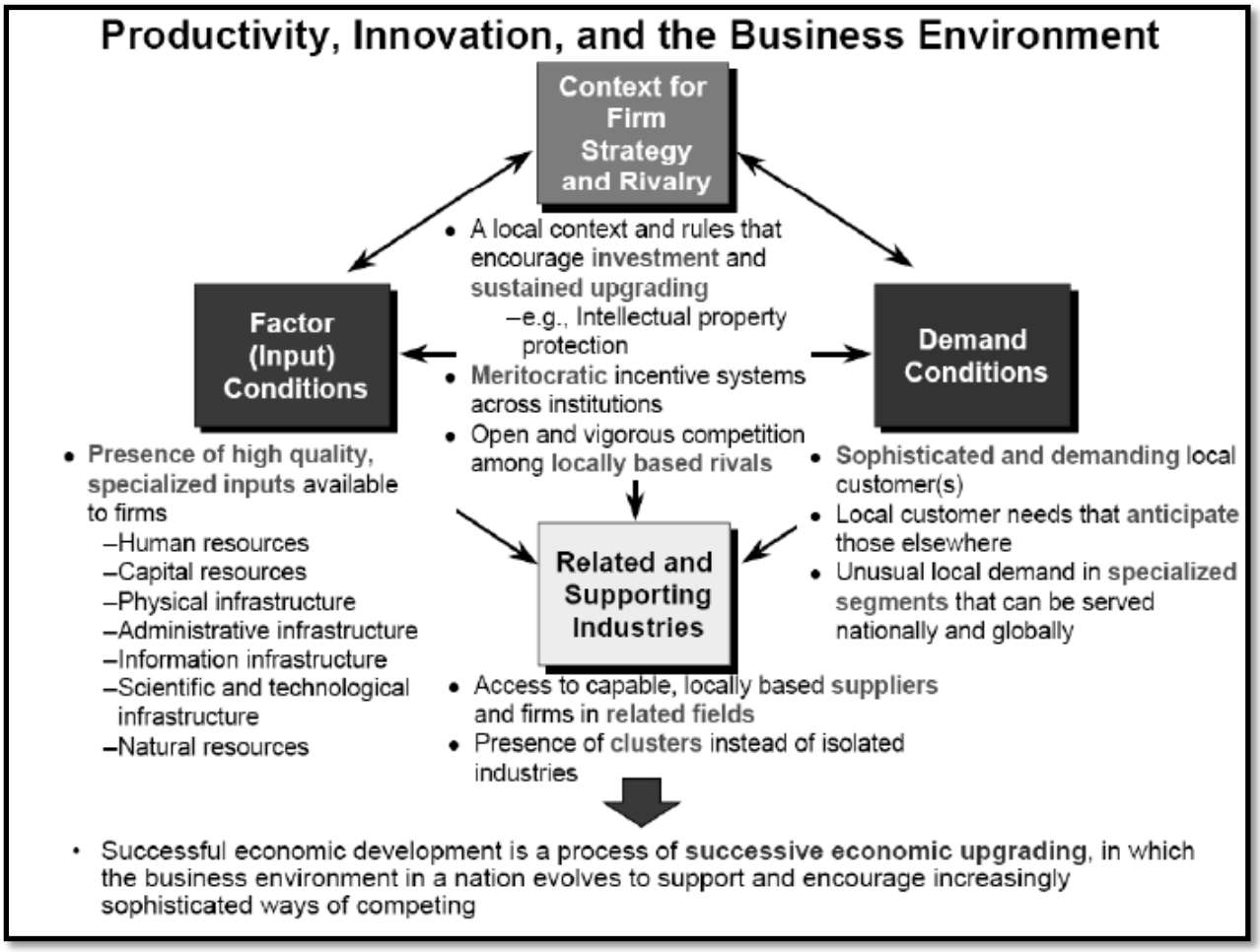
Les clusters sont fortement associés à l'industrie des biotechnologies et en générale aux industries à forte technologie (informatique, automobile). A partir des études de Porter (1998), Feldman (2001), Cortright et Maier (2002), Cooke (2004), nous pouvons définir les clusters comme **une concentration spatiale d'entreprise d'un même secteur ou secteur complémentaire qui coopèrent pour la réalisation d'objectif**. On assiste à des phases de coopération en amont des projets et dans un second temps à des phases de concurrence notamment à l'étape de commercialisation.

[15] Traduit de Porter, M. E. 1990. The Competitive Advantage of Nations. Harvad Business Review.: "Geographic concentrations of interconnected companies, specialised suppliers, service providers, firms in related industries, and associated institutions (for example, universities, standards agencies, and trade associations) in particular fields that compete but also co-operate".

Ces deux facteurs permettent une meilleure compréhension du phénomène des clusters. Le regroupement géographique des entreprises dans la littérature étant perçu comme un moyen d'économie d'échelle, les entreprises adhérentes au regroupement bénéficient alors de cette économie et améliorent leurs compétitivités.

Les clusters de par leurs actions favorisent un avantage compétitif important. Les clusters accentuent les interactions entre les facteurs de ces avantages que Porter présente sous la forme de « diamant » (fig. 16).

Figure 16 : Le diamant de Michael Porter



Source: Diamond of competitive advantage, Michael E. Porter (2004)

On identifie quatre facteurs de cet avantage compétitif à savoir : les ressources qui sont disponibles en abondance ; un environnement politique, économique et législatif favorable ; un marché local de qualité et de quantité suffisante ; et un tissu local riche en entreprise de support.

De cette analyse de Porter découle toute l'importance de la proximité dans les analyse de clusters. Cette proximité favorise les interactions et améliore l'impact de ces dernières sur les entreprises concernées.

Les clusters en France

En France la notion de cluster prend la forme de pôle de compétitivité dans une logique de forte implication des pouvoirs publics. Sa mise en place fait suite au rapport Blanc (2004). La création des pôles de compétitivités répond à différents critères et selon certaines modalités (Annexe 6 et 7).

Le pôle de compétitivité est « La combinaison, sur un espace géographique donné, d'entreprises, de centres de formation et d'unités de recherche publiques ou privées, engagées dans une démarche partenariale destinées à dégager des synergies autour de projets communs au caractère innovant, conduits en commun en direction d'un (ou de) marché(s) donné(s). Par cette mise en réseau des acteurs de l'innovation, la politique des pôles a comme objectifs : développer la compétitivité de l'économie française en accroissant l'effort d'innovation; conforter sur des territoires des activités, principalement industrielles, à fort contenu technologique ou de création; accroître l'attractivité de la France, grâce à une visibilité internationale renforcée et favoriser la croissance et l'emploi.» (Http: //www.competitivite.gouv.fr/)

III-2- Analyse des clusters

La littérature consacrée à l'étude des clusters s'attaque entre autre aux déterminants de leur formation et essentiellement sur les bénéfices attendus de leurs installations. Comme le souligne Depret et Hamdouch (2010), l'ensemble des travaux consacrés à l'analyse des clusters s'articule autour de deux logiques :

- La première logique présente une approche *top down* où les clusters sont initiés par les pouvoirs publics (État, collectivités territoriales et gouvernements locaux).
- La deuxième logique met en avant l'approche *bottom-up* où les clusters émergent plus ou moins spontanément à un moment donné et à un endroit déterminé.

La politique de pôle de compétitivité en France s'inscrit dans cette première logique alors que le modèle de clusters aux Etats Unis préconise des initiatives privées dans la création de ces derniers.

Qu'ils soient sous l'apanage des autorités publiques ou de l'action privé, les clusters jouent un rôle important dans le développement économique et dans la compétitivité nationale.

III-2-1- Le succès des clusters

« *Masse critique de réussites exceptionnelles* » (Lachmann, 2010, p. 110), les clusters font parties du paysage économique des pays développés. Porter (1998) amorce l'analyse en soulignant que ces derniers sont sources d'avantage concurrentiel. Hussler et al. (2013) dans une analyse de la littérature identifient les caractéristiques structurelles de la performance d'un cluster :

- Intensité de l'agglomération des acteurs
- Nombre, nature et diversité des acteurs/industries présentes
- Rivalité entre acteurs/ Liens de dépendance entre acteurs
- Nature de la gouvernance et encastrement
- Degré d'ouverture vers l'extérieur
- Ressources internes au cluster (RH, financières, autres)/ Implication des institutions publiques

La réussite des clusters n'est plus à démontrer (multiplication des clusters, politique nationale de cluster, etc.) et l'analyse porte sur les raisons de ce succès. C'est dans cette optique que Marshall (1890) identifie les trois facteurs suivants :

- L'accès à un bassin d'emploi,
- La spécialisation des acteurs permettant une complémentarité et facilitant la coopération,
- La proximité géographique facilite les transferts formels et informels de connaissance « *knowledge spillovers* », ce transfert renforce les capacités d'innovation des entreprises.

Ces facteurs mettent en avant la nécessité d'un environnement adéquat dans lequel tous les acteurs s'y retrouvent. Cet environnement favorise les économies d'agglomération et influence la stratégie de localisation des entreprises (Liarte, 2004).

La littérature s'accorde sur l'importance de la proximité et par là des interactions et relations qui peuvent en découler.

III-2-2- Géographie et réseau d'innovation

Les clusters dans leur fonctionnement constituent un réseau d'acteurs imbriqués. Ils s'inscrivent dans un processus interactif dans lequel chaque acteur est impliqué dans le développement du réseau. De nombreuses études résumées par Maskell (2002) dans le terme de « spatial clustering theory » souligne l'importance des logiques de proximités dans l'évolution du marché. Cette proximité géographique entre les acteurs a une action positive sur la performance liée à l'innovation (Klopper, 2008). Cette action positive ne se limiterait pas au niveau régional mais s'entend également à un niveau international. Notre analyse portera sur le niveau régional.

De nombreuses études montrent une influence de l'environnement du cluster sur les réseaux d'innovation (Cooke et al. 1997, Asherin et Gerther 2005). A l'environnement scientifique et économique propre au secteur, s'ajoute l'aspect politique. Le rôle des pouvoirs politiques est de plus en plus important surtout en France où les pôles de compétitivités sont une initiative politique qui relève de l'aménagement du territoire. Ces facteurs sont au cœur du processus d'innovation des réseaux (Todling et Trippl, 2005).

Achilladelis et Antonakis (2001) mettent en évidence une conception géolocalisée des clusters qui favorise la proximité entre les différents acteurs. Ils forment ainsi des systèmes ou réseaux d'innovation où la coopération trouve toute sa place. Avec cette localisation et cette concentration géographique, les opportunités d'interactions (formelles et informelles) deviennent de plus en plus grandes. Cette situation permet d'accroitre la notoriété et de renforcer l'attractivité du cluster (Bathelt, 2005).

Nous porterons un regard sur la localisation des acteurs et les liens à l'intérieur des réseaux et entre les réseaux pour une redéfinition des clusters du secteur suite aux différentes opérations de fusion et acquisition.

III-2-3- Formation des clusters dans le secteur de l'industrie pharmaceutique

Le secteur pharmaceutique est un secteur en perpétuelle mutation avec une forte évolution technologique. Cette évolution place l'innovation au cœur des stratégies de développement. Pour faire face à ce contexte nouveau et minimiser les coûts (concurrence, avancé et dépendance technologique, rythme d'innovation, etc.), les entreprises se tournent vers l'intégration de ressources externes. Cette situation s'inscrit dans une vision non linéaire du processus d'innovation (Klein, 1986), dans laquelle l'open innovation[16] trouve toute sa place. Cette concentration d'entreprise fait naitre une proximité entre les acteurs et favorise les interactions entre les entreprises. Les réseaux inter-firmes s'organisent alors autour de cette proximité et bien au-delà.

Hamdouch et Depret (2000, p. 30) définissent le réseau inter-firme « comme une forme spécifique, dynamique, généralisée, permanente et relativement continue d'organisation du processus productif à travers laquelle des membres interconnectés, hétérogènes et interdépendants coordonnent et gèrent, de manière différente et évolutive, une partie plus ou moins significative de leurs activités ». En d'autre terme les réseaux représentent des clusters. Ces réseaux favorisant une interaction entre les firmes, se caractérisent par une structure organisationnelle bien définie (annexe 10), Dufourt (1995) parle de „„création institutionnelle"".

La mise en place de ces réseaux ou clusters dans l'industrie pharmaceutique revêt trois dimensions identifiées par Hamdouch et Depret (2000).

La première a trait à **la nature thérapeutique du réseau**. En effet, les entreprises se regroupent en fonction du problème thérapeutique à résoudre. Elles orientent les recherches vers des pathologies communes ou proches.

La deuxième dimension porte sur **la technologie utilisée**. Cette dimension est étroitement liée à l'innovation dans l'industrie pharmaceutique et à l'évolution technologique dans le secteur.

[16] Forme d'innovation dans laquelle les efforts et les connaissances sont partagés par tous les acteurs

Notamment avec les entreprises de biotechnologie. Ces rapprochements visent à améliorer l'efficacité de la recherche thérapeutique.

Enfin, la troisième dimension découle du **degré de maturité du marché**. En effet, la nature du marché conditionne le comportement des firmes. La situation de regroupement apparait lorsque le marché est difficilement accessible. Ainsi, ces rapprochements favorisent les stratégies de renouvellement de portefeuille et le contournement des barrières à l'entrée. En effet, cette proximité géographique constitutive des clusters est la base des interactions et des relations qui peuvent naitre entre les acteurs.

Comme le souligne Depret et Hamdouch (2010), les centres de R&D pour la plupart se localisent au sein de grands « pôles d'excellence » dont les plus connus sont la sillicon valley aux Etats-Unis, la région parisième en France (annexe 8 : carte des pôles de compétitivité santé en France) et la Bavière pour l'Allemagne et Bale pour la Suisse. Ces grands pôles ont l'avantage de regrouper les différents acteurs de l'innovation (universités, centres de recherche universitaires, prestataires de services, fournisseurs spécialisés, structures institutionnelles, incubateurs d'entreprises, fondations, investisseurs). Et favorisent le jeu des interactions entres les firmes.

Au cours des dernières années, les clusters ont suscité (depuis les études sur les districts industriels) et continuent d'être au cœur des actions politiques, économiques et académiques (naissance de pôle de compétitivité, de nombreuses études de cas). Les clusters ont su montrer leur importance en matière de développement économique, de compétitivité et surtout d'émergence d'innovation. A la recherche de plus d'innovation, les opérations de F&A trouvent leur place dans cette localisation d'entreprises.

Conclusion du chapitre

Dans ce chapitre, nous avons montrés l'importance de l'innovation pour les entreprises innovantes et leur importance dans les opérations de F&A. En effet, l'innovation est à la base de l'émergence d'une nouvelle forme d'entreprise : les entreprises innovantes. Ces dernières marquent une nouvelle ère dans le tissu économique de par leurs activités et leurs stratégies de développement. Elles sont caractérisées par une forte pratique de l'innovation et basent leur développement sur cette pratique.

La recherche d'innovation pour ces dernières, s'opèrent avec un fort investissement en R&D et une forte implication des pouvoirs publics. Sous ces différentes formes, l'innovation fait intervenir plusieurs acteurs à la fois de la même structure ou de structures différentes. L'innovation en interne (avec une équipe de R&D propre à l'entreprise) et une innovation externe qui fait intervenir plusieurs acteurs (comme dans les alliances et les coopérations). Cette recherche d'innovation se trouve en être plus facilitée avec l'avènement des clusters avec tous leurs avantages. Représentant une concentration d'entreprises complémentaires sur un même territoire, ils caractérisent en soit une forme de croissance externe avec les différentes externalités qu'ils offrent (les alliances et les coopérations).

Pour les entreprises, l'innovation influence l'organisation de l'entreprise et participe à l'élaboration des différentes stratégies de croissance.

CHAPITRE III : Le cadre d'analyse des opérations de F&A dans le secteur de l'industrie pharmaceutique

L'industrie pharmaceutique a connu une forte évolution au cours de ces dernières années. Cette évolution a été marquée par une croissance des dépenses en R&D, une émergence de nouvelles techniques de recherche (biotechnologie, génétique, etc.) et une forte pression règlementaire. Face à cette reconfiguration du secteur, bon nombre de laboratoires ont perdus leurs avantages (faible portefeuille de brevets, fin de vie de brevet, etc.). Dans une telle situation, dépassée par l'évolution du marché, on assiste à un changement de stratégie dans l'industrie pharmaceutique et particulièrement des « *big pharmas* ». Ces dernières se tournent non seulement vers leurs concurrents mais aussi vers les petits laboratoires « *start-up* » spécialisés dans ces nouvelles technologies (Bonhomme et al 2005). S'ouvre alors l'ère des interactions entre firmes et plus précisément des opérations F&A. Différentes théories présentent plusieurs raisons non exclusives de ces opérations, à savoir les économies d'échelle et de gamme, l'acquisition d'actif spécifique et le contrôle du marché.

L'objectif du présent chapitre est de construire une base théorique permettant une analyse des effets de l'innovation et des clusters sur les opérations de F&A. Dans une première section, nous présenterons les théories mobilisées dans le cadre de notre recherche qui nous permettrons de dégager nos hypothèses de recherche. Puis dans une deuxième section, nous définirons notre champ d'étude et présenterons notre modèle de recherche.

Section 1. Théories et approches mobilisées dans le cadre de la recherche

Le domaine de l'industrie pharmaceutique est un secteur marqué par une forte évolution technologique. Pour les entreprises, l'innovation est une source d'avantage compétitif et un moyen de se prémunir contre cette *destruction-créatrice* (Schumpeter, 1943). La recherche d'innovation s'imbrique dans les opérations F&A et apparait de loin comme un facteur important

dans ces opérations. Comment approcher l'environnement spécifique du secteur pharmaceutique avec toutes ces évolutions ?

Dans cette section, nous allons présenter et discuter les principales théories dans lesquelles notre recherche est ancrée, et leurs pertinences dans le cadre des études des interactions entre les acteurs du secteur de l'industrie pharmaceutique. De ces différentes théories, nous allons dégager les hypothèses de notre étude.

I-1- La théorie de l'innovation technologique et ses développements

Cette approche se fonde sur les travaux de Schumpeter et est au cœur de l'analyse économique de ces dernières années. Elle s'analyse dans le cadre de la croissance des industries. On identifie deux comportements distincts des entreprises : l'innovation et l'imitation. La stratégie d'innovation vise à découvrir une connaissance exclusive tandis que la politique d'imitation vise à capter des connaissances que détiennent les autres firmes du secteur.

Au-delà des analyses de Schumpeter, le courant évolutionniste présente une autre approche de l'innovation. Pour ces défenseurs, l'innovation est un processus (Freeman, 1992). Contrairement à Schumpeter, ils considèrent que l'innovation n'est pas seulement le fait d'un entrepreneur (artisans-créateurs) mais des organisations. C'est un « processus qui transmet des impulsions, en reçoit, raccorde les idées techniques nouvelles et les marchés » (Le Bas, 1995, p. 21). La dynamique de ce processus trouve racine en interne, mais aussi dans l'environnement qui entoure l'entreprise.

L'intérêt porté à l'étude de l'innovation dans notre recherche est légitime et lié aux caractéristiques structurelles du secteur. En effet, l'industrie pharmaceutique figure parmi les plus importantes en investissement et en intensité de R&D (Achilladelis et Antonakis, 2001 ; Malerba et Orsenigo, 2001 ; 2002). L'innovation est au cœur du secteur avec un chiffre d'affaires consacrée à la R&D en croissance d'année en année (statistique PhRMA, OCDE). Le secteur se caractérise par un important recours aux brevets (Levin et al., 1984) pour protéger les résultats de la R&D et s'approprier l'exclusivité des découvertes.

Loin d'être exhaustif, nous développerons dans les points suivants les facteurs caractéristiques du secteur de l'industrie pharmaceutique et leurs rapports à l'innovation.

I-1-1- Concurrence et innovation

La concurrence est l'une des caractéristiques de l'environnement des entreprises. Dans cette partie, nous n'allons pas nous intéressé au rôle dissipateur des rentes de la concurrence[17], ni aux conditions de sa mise en œuvre et de son impact, mais à l'innovation comme moyen d'échapper à la concurrence.

Pour ce faire, l'entreprise peut adopter deux stratégies :

- Une stratégie défensive qui va consister à une réduction des coûts par des économies d'échelles pour accroitre sa marge. C'est une concurrence par les prix qui s'opère à partir d'innovation de procédé[18].
- Une stratégie offensive qui va viser à une réduction des prix pour attirer le plus de demande. C'est la recherche d'une plus grande part de marché qui motive cette stratégie. Elle s'appuie sur une innovation forte en termes de procédés et sur une innovation de produit[19].

L'un des moyens pour échapper à la concurrence est la recherche **de pouvoir de monopole**. Il s'agit d'une position stratégique dominante du marché où l'entreprise contrôle les prix. C'est l'objectif de l'innovation, qui permet à l'entreprise d'obtenir un retour sur son investissement. Le modèle d'Arrow (1962) illustre bien cette situation de pouvoir de monopole.

Quel que soit les raisons, l'organisation s'inscrit dans un processus dynamique dans lequel les nouvelles technologies remplacent les anciennes et induisent la modification des structures économiques. Comme le montre Burger-Helmchen (2012) le développement de capacité d'innovation favorise une bonne performance de l'entreprise. Elle se retrouve dans la stratégie de développement des entreprises. En effet, nous ne sommes plus dans une approche de l'entrepreneur Schumpetérien mais une présence de l'innovation à la fois dans les PME que dans les grandes entreprises. On assiste à une coexistence voir une domination de l'un ou de l'autre en

[17] « Quand la concurrence est forte, les firmes ont moins de ressources pour innover. De plus, si la firme anticipe qu'elle va se trouver dans une industrie fortement concurrentielle même après l'innovation, cela réduira ses motivations à consacrer des ressources rares à cette activité ». (Rahmouni et Yildizoglu, 2011)

[18] C'est la mise en œuvre d'une méthode de production ou de distribution nouvelle ou sensiblement améliorée.

[19] Il s'agit de l'évolution significative d'un produit ou la conception d'un nouveau produit.

fonction du secteur et du degré de maturation de ce dernier. Un processus où la connaissance est au centre de l'analyse, de sa formation à sa diffusion donnant tout son sens à la notion d'apprentissage.

I-1-2- Taille de l'entreprise et innovation

Largement traitée dans la littérature, la question de la relation entre la taille de l'entreprise et l'innovation reste sans consensus. Les conclusions des différentes études empiriques montrent deux aspects : la relation entre la taille de l'entreprise et ses activités de recherche et la relation entre la taille de l'entreprise et le résultat de ses activités d'innovation.

Pour la première relation, la taille de l'entreprise est un facteur important dans l'innovation. Face au coût important des activités de R&D, seules les entreprises avec des ressources financières importantes peuvent se lancer dans l'aventure (Galbraith, 1952) et faire face aux différents risques (Pavitt et al., 1987).

Pour la deuxième relation, les conclusions des différentes études restent partagées. Les petites unités comme les grandes entreprises produisent des innovations. Comme le souligne Rahmouni et Yildizoglu (2011, p. 13) « L'efficience des petites entreprises peut être aussi forte que celle des grandes entreprises : elles produisent relativement plus d'innovations pour une unité monétaire investie dans la recherche ». Malgré que la recherche de rentabilité soit l'une des principales raisons de la mise en place d'activité de R&D, Dosi (1997) montre qu'il n'y a pas de corrélation entre intensité de recherche et augmentation des flux de rente.

D'autres études montrent un impact de l'effet de la taille en fonction du type d'innovation, mais également en fonction du secteur d'activité (Pavitt et al., 1987 ; Cohen et Klepper, 1996). L'innovation va au-delà de la problématique de la taille des entreprises. Elle concerne toutes les entreprises (les plus innovantes sont parfois les plus petites) et est cœur de toutes les activités.

I-1-3- Coopération et innovation

L'innovation est généralement le fruit d'une politique de domination de la concurrence. Elle permet entre autre d'acquérir un pouvoir de marché. La coopération s'éloigne donc des fondements de l'innovation. L'évolution des marchés, l'évolution technologique et l'intensité

des innovations ont fait apparaitre de nouvelles règles : une autre alternative à l'approche classique du marché. Contrairement à l'approche de la concurrence et du libre-échange (Marshall, 1920 ; Schumpeter, 1943), la complexité du marché oriente les entreprises non plus dans une logique de compétition mais plus vers une logique de coopération. Loin d'être une pratique monopolistique, elle permet entre autre de garantir la satisfaction de la demande sociale en favorisant une structure équilibrée du marché. Cette situation explique l'indulgence des autorités anti-trust (Baumol, 2012).

Cet état de fait apparait entre deux types d'entreprises. Les entrants sur un marché et les entreprises déjà présentes. Pour les premières, c'est un moyen de renforcer leur notoriété et d'avoir accès au marché et aux ressources financières externes tout en garantissant des profits futurs. Pour les plus anciennes, la réduction du fossé technologique lié aux différents chocs et progrès scientifiques motivent cette décision. De nombreuses études empiriques (Quéré et Saviotti, 2002 ; Nicholson et al., 2002) présentent les effets de ces alliances et coopérations dans l'industrie pharmaceutique.

Plusieurs facteurs favorisent l'émergence de l'innovation dans les entreprises. « Comment évaluer les gains de productivité que l'on peut retirer des activités de R&D ? » (Crépon et al., 2000) en d'autres termes comment mesurer l'innovation ? La mesure de l'innovation à travers ses déterminants nous permettra d'en analyser les effets sur les opérations de F&A.

- **Les facteurs liés à l'innovation**

Comme nous l'avons montré précédemment, l'innovation est un élément important dans le développement et la croissance des entreprises. Elle conditionne la survie de l'entreprise dans un environnement de plus en plus concurrentiel (cf. l'analyse Schumpetérienne de la destruction-créatrice). Les études sur les F&A se sont longuement intéressées à la définition des déterminants de ces opérations. Au regard de ces études, il ressort que l'innovation est un déterminant essentiel des opérations de F&A (Duflos et Pfister, 2007).

Nous notons que l'objectif des opérations de F&A est la survie de l'entreprise par son développement et sa croissance. Elle s'apprécie également par l'innovation. Nous partons du postulat que les F&A produisent de l'innovation. Il ne s'agit pas d'apprécier seulement

l'innovation dans les entreprises, mais de déterminer les capacités d'innovation de la nouvelle organisation.

L'innovation est une caractéristique du secteur de l'industrie pharmaceutique. En perpétuelle mutation, les organisations se tournent vers l'innovation pour renouveler leur produit et faire face à la concurrence et à l'évolution du marché (individualisation des médicaments, nouvelles normes, etc.).

Bien que les F&A soient porteuses d'innovation, cette « nouvelle » innovation s'appuie sur des déterminants propres aux différents acteurs.

Ainsi, pour les opérations de F&A, nous supposons que les entreprises innovantes seront prises pour cible au vu de l'importance de l'innovation dans le secteur de l'industrie pharmaceutique. Cette approche est résumée dans l'hypothèse suivante :

Hypothèse n°1 : La présence d'innovation dans l'entreprise cible influence positivement les opérations de F&A.

Nous supposons également que les entreprises investissant dans l'innovation se détourneraient des opérations de F&A dans leur recherche de croissance. A la suite de ces observations, nous formulons l'hypothèse suivante :

Hypothèse n°2 : La relation positive entre taille de l'entreprise acquéreuse et innovation influence négativement les opérations de F&A.

I-2- La proximité

L'étude de la proximité mobilise plusieurs approches. L'analyse spatiale qui se limite en une étude de la distance entre deux points ne prend pas en compte les facteurs liés à l'environnement, limitant ainsi l'analyse à la notion *stricto sensu* de l'espace. Les modèles d'économie géographique quant à eux, se limitent en une analyse du résultat de la formation des espaces en prenant en compte les externalités. L'approche proximiste conjugue ces deux approches et s'intègre dans le courant institutionnaliste (Bouba-Olga et Zimmermann, 2004). En s'appuyant

sur l'approche institutionnelle, l'approche proximiste analyse l'espace et les relations entre les entreprises au sein de ce même espace. Gilly et Torre (2000, p. 12-13) distinguent deux types de proximité : une proximité physique et une proximité dite organisée. Ils définissent la première comme « traitant de la séparation dans l'espace et des liens en termes de distance » et la deuxième comme « traitant de la séparation économique dans l'espace et des liens en termes d'organisation de la production ».

La proximité est un facteur important dans les interactions entre les firmes. Cette proximité passe par un regroupement des acteurs dans un espace : les clusters. Le cluster est « une concentration géographique d'entreprises liées entre elles, de fournisseurs spécialisés, de prestataires de services, de firmes d'industries connexes et d'institutions associées (universités, agences de normalisation ou organisations professionnelles) dans un domaine particulier qui s'affrontent, mais qui coopèrent aussi » (Porter, 1998. p.197). La littérature sur l'étude de l'impact de la proximité dans les clusters est abondante et porte sur plusieurs formes de proximité.

Nous limiterons notre étude sur les deux formes de proximité présentées plus haut. L'analyse en termes d'espace renvoie à une proximité physique quant à l'analyse en termes de réseau[20], elle renvoie à une proximité organisationnelle dit organisée (Torre et Rallet, 2005). Elles vont au-delà de la simple analyse de la relation dans l'espace mais s'intéressent aux conditions de sa mise en œuvre.

Cette concentration spatiale d'entreprises d'un même secteur ou de secteur complémentaire qui coopèrent favorise plusieurs types de proximité. Nous identifions les proximités suivantes :

- La proximité en termes de distance (proximité physique)
- La proximité en termes de similitude (proximité organisationnelle/opérationnelle)

I-2-1- La proximité géographique

La proximité géographique est la proximité qui se définie en termes de distance géographique. Elle se mesure principalement en termes de kilomètres entre les deux entités analysées : on parle

[20] Le réseau ici n'est pas considéré comme un simple mode de coordination mais un espace de relation entre les acteurs.

de distance physique. Carmel et Abbot (2007) présente cette distance physique comme l'éloignement entre deux acteurs. La littérature liée à l'analyse des clusters développe cette approche. Bien que différente, dans cette approche géographique, nous intégrons à la fois la dimension spatiale et temporelle[21] de la proximité.

L'étude de la proximité géographique, s'appuie sur la théorie des graphes et fait appel à la notion de réseau. Gay et Dousset (2005) s'appuient sur cette théorie pour définir un réseau d'entreprise et mettre en évidence les relations à l'intérieur du dit réseau. La théorie des graphes est largement utilisée dans la littérature sur les clusters et permet outre l'analyse des relations, l'étude des distances dans le cadre de la constitution et de la concentration (la densité) du cluster.

La proximité géographique est l'un des éléments constitutifs de la stratégie de mise en place des clusters[22] en particulier mais de l'acteur économique en général (comme dans le cas de la maitrise de l'ensemble de la chaine de production, ou dans les cas de sous-traitance). De manière plus empiriques, de nombreuses études montrent une probabilité plus importante de création d'innovation dans le cadre d'une proximité géographique. Nous les retrouvons dans les politiques publiques de clusters, de pôles de compétitivités et même dans les politiques de délocalisation[23].

L'analyse que nous portons rejoint la question centrale de l'école française de la proximité : « ***Comment la proximité géographique génère-t-elle des avantages économiques ?*** » (Zimmermann, 2008). Cette question trouve son point d'ancrage dans la mise en place des pôles de compétitivités. D'une manière synthétique, la littérature montre que les regroupements sur un territoire favorisent les économies d'échelles (réduction des frais de logistique entre client et fournisseur).

Cette approche par la proximité n'est pas le seul fait de la distance physique. Pour Cummings et Teng (2003) cette distance physique est perçue également comme la difficulté, le temps et les

[21] La dimension temporelle concerne la communication et la transmission de l'information, le temps d'exécution ou de réalisation des prestations, le respect des délais.

[22] Par le regroupement d'acteur sur un même territoire ou espace.

[23] L'idée même de ces politiques est de favoriser un certain rapprochement entre les différents acteurs. L'entreprise délocalisant se rapproche de ces fournisseurs, de son marché, de sa main d'œuvre et vise ainsi la création d'avantage économique au sens large du terme.

frais de communication nécessaires pour la rencontre de deux acteurs dans leur activité. Elle se pose en obstacle dans les échanges entre les acteurs (Cramton, 2001 ; Jasimuddin, 2007 ; Bell et Zaheer, 2007).

I-2-2- La proximité organisée

Cette proximité organisée fait apparaitre une logique d'appartenance et une logique de similitude. Une similitude dans la nature des activités et une similitude dans l'organisation des acteurs. Talbot (2009) parle d'une distance organisationnelle qui se construit sur une faible distance sociale.

I-2-2-1- La proximité typologique

La proximité typologique concerne la nature des activités des entreprises étudiées. Toujours dans la même réflexion sur la proximité, nous portons notre regard sur la similitude des entreprises présentes dans les clusters. En effet, cet état de fait trouve son origine dans la définition des clusters : ils représentent une concentration spatiale d'entreprises d'un même secteur ou de secteur complémentaire qui coopèrent (Torre, 2006).

Cette proximité favorise les échanges dans une relation de « confiance », de connaissance mutuelle et de coopération verticale (chaine de production : relation clients/fournisseurs). Cette proximité s'articule autour du code d'activité de chaque entreprise. Il s'agit soit d'entreprise de même activité ou d'entreprise appartenant au même secteur.

I-2-2-2- La proximité organisationnelle

Elle s'explique également par une proximité typologique. Nous la définissons comme la similitude dans l'organisation et le fonctionnement de deux entreprises. Cette distance organisationnelle mesure le degré d'intégration organisationnelle entre les acteurs (Cummings et Teng, 2003). Elle concerne particulièrement le processus de production voir dans le cadre de notre analyse, le processus d'innovation des entreprises. Cette proximité permet l'analyse des relations entre les entreprises d'un même réseau. Elle suit une logique néo-institutionnelle dans une dynamique de localisation par domaine de compétences.

De manière plus générale, la proximité organisationnelle « lie les agents participant à une activité finalisée dans le cadre d'une structure particulière. Elle se déploie à l'intérieur des organisations, firmes, établissements, etc. et, le cas échéant, entre organisations liées par un rapport de dépendance ou d'interdépendance économique ou financière, entre sociétés membres d'un groupe industriel ou financier, au sein d'un réseau, etc. » (Kirat et Lung, 1995, p. 213).

La question de l'intégration est un élément important des opérations de F&A et reste un déterminant du succès de l'opération. Elle fait appel à la similitude de l'organisation entre les acteurs et intègre également la dimension culturelle[24]. En effet, la différence de culture entre les entreprises impacte cette intégration nécessaire à la réussite de ces opérations (Monin, 2005). Cette distance organisationnelle crée des désaccords et limite ainsi les capacités des acteurs à franchir les frontières organisationnelles (voir les études de Fabry et Zeghni, 2003 ; Liu et al, 2005 et Park, 2011 sur les questions de transfert de connaissance). Cette proximité favorise ainsi l'apprentissage organisationnel tel que défini par Charreire (2003, p. 120) comme « un processus par lequel les données anciennes (connaissances ou savoirs, pratiques, procédures, représentations) sont combinées avec de nouvelles données et mises en œuvre collectivement dans des actions ou dans la préparation d'actions futures ».

La proximité rapproche deux ou plusieurs entités, qui dans cette espace de proximité développent une connaissance de l'autre, prennent conscience de leur similitude et peu ainsi favoriser les opérations de croissance externe.

- **Les facteurs liés à la proximité (la distance géographique) et à l'organisation interne des acteurs**

L'étude de la proximité représente l'évaluation de la distance physique entre deux organisations. Quel effet de la distance sur les opérations de F&A et plus particulièrement sur le succès de ces opérations ? La question de distance dite physique fait l'objet de nombreuses études. La plupart des auteurs soulignent l'influence de la distance dans le cadre d'échange entre deux acteurs. Cette distance physique s'interprète en termes d'éloignement de deux acteurs

[24] La culture définit les valeurs, les croyances, les coutumes et le mode de vie partagé par un groupe d'individus (Griffith et Harvey, 2001)

(Carmel et Abbott, 2007). De nombreuses études montrent que la séparation géographique entre deux acteurs limite les échanges entre ces derniers (Cramton, 2001 ; Bell et Zaheer, 2007). Nous retenons de ces études que plus la distance géographique est grande, plus les difficultés liées à l'échange s'accroissent.

Les facteurs en interne qui influencent le succès des opérations de F&A peuvent s'apprécier en termes de distance organisationnelle et de distance culturelle.

Distance organisationnelle : La distance organisationnelle mesure le degré d'intégration organisationnelle entre deux acteurs (Cummings et Teng, 2003). Les différences organisationnelles sont à l'origine d'obstacle à l'intégration organisationnelle. En effet, elles constituent un frein aux transferts et à l'adaptation des connaissances et donc à l'apprentissage organisationnel. Cette inadéquation des organisations à un effet négatif sur les opérations de F&A. En effet, les travaux de Simonin (1999) montrent que la distance organisationnelle engendre des coûts et du temps supplémentaires à la réalisation du processus. Ces coûts proviennent des rapprochements entre les deux organisations (développement d'approches et conception de routine communes). Dans un environnement concurrentiel, des coûts et du temps supplémentaires font perdre l'avantage compétitif.

Plus qu'une simple question d'adaptation organisationnelle, c'est la problématique de l'intégration qui est mis en jeu. Et par là l'importance de la culture d'entreprise.

La distance organisationnelle met en relief les frontières organisationnelles et s'articule autour du mode de fonctionnement de l'organisation. On comprend dès lors qu'une bonne organisation est importante, mais une adhésion des salariés est nécessaire pour la réussite de la croissance de l'organisation.

Ces approches en termes de distance servent de base d'analyse dans les études de clustering. Ce qui nous conduit à nous interroger sur les effets de la proximité sur les opérations de F&A. En effet, deux acteurs peuvent être éloignés physiquement et partager une sorte de proximité en fonction des moyens de communications qui les séparent. Cette distance se résume alors en termes de temps écoulé pour les contacts entre les deux acteurs. Cette logique nous conduit à soutenir l'hypothèse suivante :

Hypothèse n°3 : La distance entre les deux acteurs a un impact positif sur les opérations de F&A.

Egalement dans cette logique de proximité, d'apprentissage organisationnelle et de connaissance de l'autre, les opérations de F&A seraient plus facilitées. A l'inverse, plus la distance entre les acteurs est importante, plus le risque est élevé. Dans ce cas, les entreprises pourraient s'abstenir d'opérations de F&A. Ainsi, nous formulons l'hypothèse suivante :

Hypothèse n°4 : L'appartenance à une même catégorie d'entreprise entre l'acquéreuse et la cible influence positivement les opérations de F&A.

I-3- Cycle économique et opérations de F&A

De nombreuses études révèlent une évolution en vague des opérations de F&A (Gobe et White, 1988 ; Shleifer et Vishny, 1990 : Derhy, 1995). Ces mouvements en vague restent très peu étudiés. La littérature sur cette question fait apparaitre deux variables significatives à savoir le taux de croissance du PIB et l'indicateur boursier (Derhy, 1999). Ces variables lient ces opérations à l'évolution de la situation économique (période de croissance et de récession économique) et donc aux effets des différentes crises économiques. Loin d'être des évènements isolés, les opérations de F&A s'opèrent dans un environnement en constante évolution. Cette situation conduit Derhy (1999) à s'interroger sur les facteurs macroéconomique et financier qui exercent une influence significative sur les vagues des opérations de F&A ? Il ressort de son étude l'influence de la croissance économique et boursière (comme dans les études de Segall, 1968 ; Brealey et Myers, 1992) et l'influence d'une logique industrielle dans le contexte français. L'aspect financier faisant l'objet continuel d'études, nous portons notre regard sur la situation économique du pays.

- **Les facteurs liés à l'environnement**

Au sens large du terme, l'environnement désigne l'ensemble des acteurs et des partenaires qui interagissent quel que soit la forme avec l'organisation. On distingue l'environnement politique, économique et financier.

L'environnement économique : il s'agit principalement de la recherche d'un pouvoir de marché. En effet, l'environnement économique est marqué par une importante concurrence dans le secteur où la recherche d'un avantage compétitif permet d'y lutter et d'y survivre.

L'environnement politique : l'action des pouvoirs publics prend deux aspects dans l'analyse des interactions entre les entreprises du secteur pharmaceutique. Une action positive et une action négative.

L'action positive renvoie à son rôle et son implication dans la mise en place des clusters. Lachmann (2010) présente dans son étude les motivations et les implications de la mise en place des clusters pour l'Etat et pour les entreprises. Il souligne l'importance des collaborations entre les différents acteurs. Mais également l'action importante de l'Etat avec le dispositif de crédit d'impôt recherche.

L'action négative concerne le volet règlementaire et fiscal du secteur que nous avons développé plus haut. Et concerne principalement les actions des autorités de contrôle avec l'Autorisation de Mise sur le Marché (AMM), les politiques de remboursement des médicaments et le financement de la sécurité sociale. A ces dispositifs nous pouvons ajoutés les politiques de soutien aux médicaments génériques avec le dispositif du tiers payant contre médicament générique. Bien que ces dispositifs visent une régulation du secteur de la santé, ils fragilisent un bon nombre d'acteurs.

L'environnement financier : l'environnement financier joue un rôle important dans la croissance des opérations de F&A. Ce secteur a connu de nombreuses évolutions au cours de ces dernières années au point de parler d'innovation financière. Abraham (1987, p. 69) définit l'innovation financière comme « une forme de progrès technique endogène et incorporé. Elle peut présenter un caractère aussi disruptif que continu, est induite par la demande au moins autant que par l'offre, économise la main-d'œuvre et accroît l'intensité capitalistique dans le

secteur des services financiers, a un temps de diffusion relativement court et se révèle sensible aux mouvements de réglementation et de déréglementation entrepris par les pouvoirs publics ». Cette innovation s'inscrit dans le cadre conceptuel de l'analyse de Schumpeter et est à l'origine de nouvelles techniques favorisant le financement des opérations économiques en général. Le mode de financement des opérations de F&A s'articule autour de trois aspects : par actions, par liquidités et par financement mixte. Les nouvelles techniques financières (capital investissement, LBO, etc.) avec les possibilités d'endettement qu'elles offrent ont permis aux entreprises de réaliser des opérations de rachats sans débourser de grande liquidité.

Ces différents facteurs influencent l'activité économique et par là la conjoncture économique dans son ensemble.

Avec ces différentes caractéristiques de l'environnement du secteur pharmaceutique, à chaque opération de F&A peut lui être associé une période bien précise du cycle économique. Cette situation nous conduit à formuler l'hypothèse suivante :

Hypothèse n°5 : L'évolution du cycle économique a un impact positif sur les opérations de F&A.

Synthèse des hypothèses

Le tableau suivant résume les hypothèses mobilisées dans le cadre de notre recherche :

Tableau 13 : Synthèse des hypothèses

Variables	Code	Hypothèses
Les facteurs liés à l'innovation		**Plus les entreprises sont innovantes, plus elles sont la cible d'opérations de F&A.**
Innovation	**H1**	La présence d'innovation dans l'entreprise cible influence positivement les opérations de F&A.
Taille et innovation	**H2**	La relation positive entre taille de l'entreprise acquéreuse et innovation influence négativement les opérations de F&A.
Les facteurs liés à la proximité		**Plus les entreprises sont proches, plus elles sont sujettes aux opérations de F&A**
Distance géographique	**H3**	La distance entre les deux acteurs a un impact positif sur les opérations de F&A.
Distance typologique	**H4**	L'appartenance à une même catégorie d'entreprise entre l'acquéreuse et la cible influence positivement les opérations de F&A.
Les facteurs liés à l'environnement (cycles économiques)		**L'évolution de l'environnement économique sur les opérations de fusion et acquisition.**
	H5	L'évolution du cycle économique a un impact positif sur les opérations de F&A.

Section 2. Modèle de recherche

A l'issue de notre revue de littérature, nous avons souligné l'importance de l'innovation pour l'industrie pharmaceutique et les moyens d'atteindre cet objectif. Aujourd'hui, l'innovation fait partie de la stratégie des organisations en particulier celle liés à la technologie. Les recherches sur les opérations de F&A s'intéressent en grande partie aux déterminants de ces opérations. Nous les regroupons en trois principales catégories : les facteurs liés à l'innovation, les facteurs liés à la proximité (proximité géographique et organisationnelle) et les facteurs liés à l'environnement. La définition des hypothèses de recherche nous permet d'identifier les relations entre notre objet d'étude et les facteurs l'influençant. Ces dernières forment notre modèle de recherche.

II-1- Définition du champ de l'étude

Notre recherche s'intéresse à l'étude des déterminants des opérations de F&A des industries innovantes dans leur ensemble. Pour ce faire, nous portons notre attention sur l'industrie pharmaceutique française dans son ensemble. Elle prend en compte les entreprises pharmaceutiques traditionnelles et les entreprises de biotechnologie ayant réalisées une opération de fusion et acquisition (à la fois comme acquéreur ou comme cible). Notre choix s'est porté sur ce secteur à cause des différentes mutations et des nombreuses opérations de F&A. Le champ d'analyse s'articulera autour de la période de 2003 à 2014. Cette période permet une prise en compte de l'évolution de l'environnement des entreprises. Elle est marquée par une fluctuation du cycle économique et le développement des clusters.

Les opérations de F&A forment le point central de notre étude auxquelles nous ajoutons les notions d'innovation et de cluster caractéristiques du secteur de l'industrie pharmaceutique. Quels effets de ces deux notions sur les rapprochements et les prises de contrôle d'entreprises ?

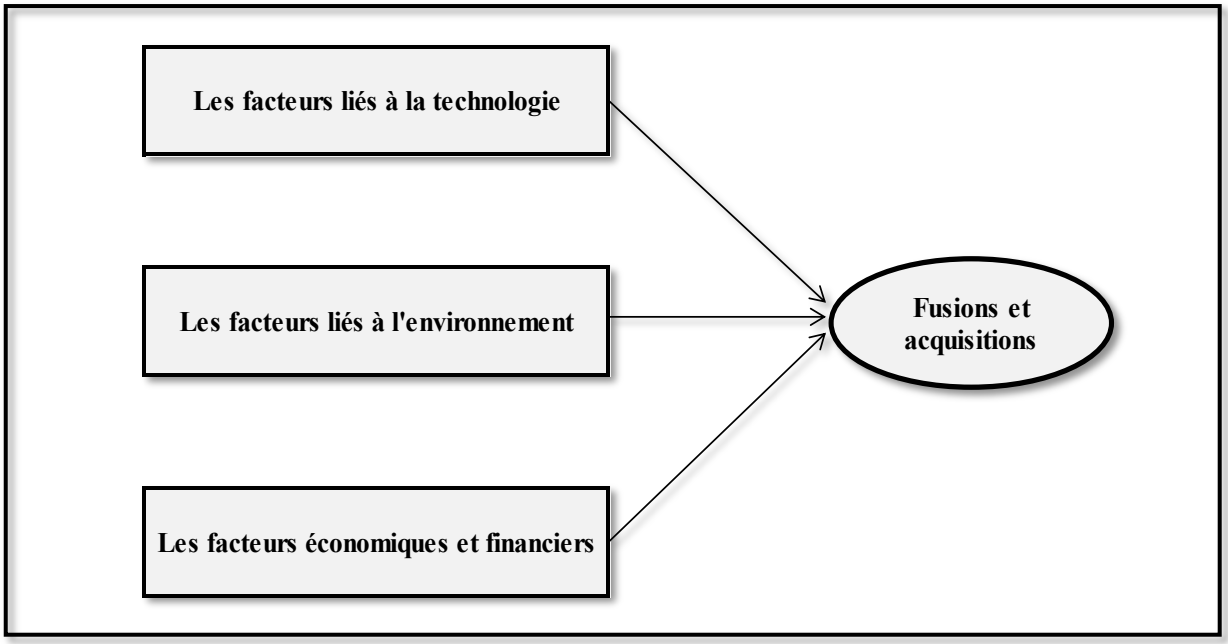
II-2- Modèle conceptuel de la recherche

Les études antérieures sur les opérations de F&A s'articulent essentiellement autour des déterminants de ces opérations et de ces conséquences. La revue de littérature nous permet d'identifier trois facteurs influençant les opérations :

- Les facteurs liés à la technologie
- Les facteurs liés à l'environnement
- Les facteurs économiques et financiers

La figure suivante présente une architecture des études sur les déterminants de ces opérations.

Figure 17 : Les déterminants des opérations de F&A

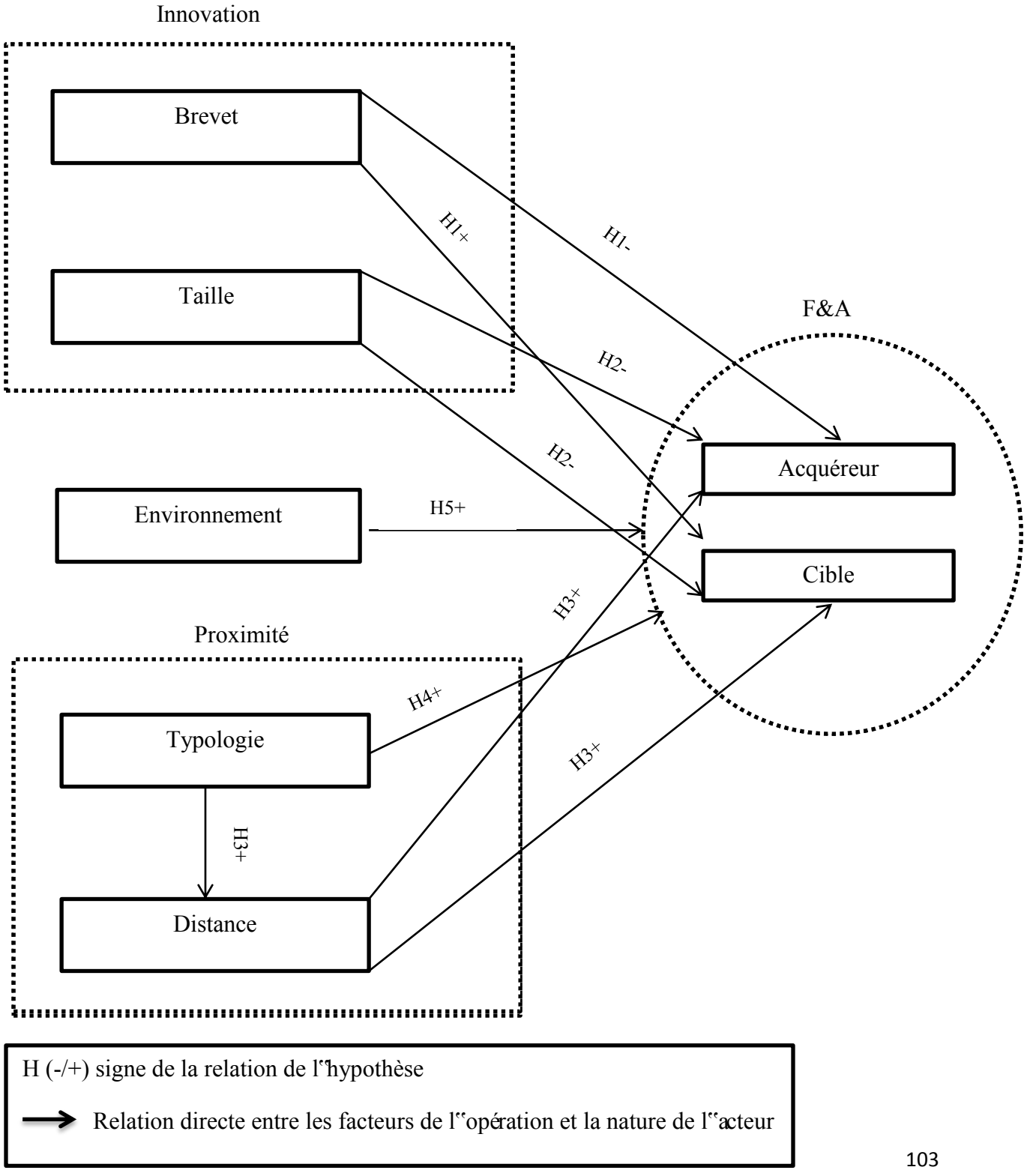


Notre recherche s'intéresse aux déterminants des opérations de F&A. La revue de littérature nous a permis de souligner une importance de l'innovation et une influence de l'environnement dans son ensemble sur ces opérations. En effet, dans un environnement en perpétuel mutation où la concurrence est de plus en plus importante, prédire les comportements de ses concurrents octroi un avantage compétitif.

Notre recherche a donc pour objectif de démontrer l'impact de ces déterminants sur la nature des acteurs des opérations de F&A.

Les différentes hypothèses formulées nous permettent de concevoir le modèle suivant qui fera l'objet d'une étude empirique.

Figure 18 : Modèle de déterminants des acteurs des opérations de F&A



Conclusion du chapitre

Ce chapitre nous a permis de définir les hypothèses de la recherche et de construire notre modèle. La construction du modèle nous donne une meilleure compréhension des opérations de F&A et l'identification des facteurs qui influencent le succès des opérations dans le secteur de l'industrie pharmaceutique.

Cette conceptualisation est le résultat d'une étude de la littérature approfondie. Les études sur les opérations de F&A font ressortir plusieurs approches. Nous retenons dans notre recherche l'approche par l'innovation et l'approche proximiste pour analyser les opérations de F&A. Ces deux approches sont au cœur de l'économie industrielle. La première nous permet d'analyser et de prendre en compte l'importance de l'innovation dans les secteurs dit innovant dont le secteur de l'industrie pharmaceutique. Quant à la seconde approche, elle nous permet de rendre compte des relations entre les entreprises dans la logique de localisation de ces dernières.

Les études antérieures ont révélé trois facteurs qui influencent les opérations de F&A. Nous retenons ces mêmes facteurs dans notre analyse. Il s'agit des facteurs liés à l'environnement interne et externe comme l'économique, le financier et le politique qui influencent le secteur, les facteurs liés à l'innovation avec les différentes évolutions technologiques et les facteurs liés à la localisation géographique des acteurs.

Ces deux approches nous permettent de définir nos principales hypothèses des déterminants des opérations de F&A. Premièrement, l'hypothèse de *l'innovation gap* trouve toute sa place dans un secteur (l'industrie pharmaceutique) marqué par l'innovation. Deuxièmement, dans une optique de croissance externe avec toutes les interactions, la proximité entre les acteurs occupent une place centrale à la fois dans la pratique de l'innovation (cluster) et les opérations de F&A. Enfin, une dernière hypothèse intègre l'environnement économique dans l'analyse. En effet, les différents cycles économiques influencent la vie des entreprises et les décisions stratégiques de ces dernières.

A la suite de cette phase de conceptualisation, nous allons dans une deuxième partie de notre recherche nous tourner vers le terrain pour une étude empirique.

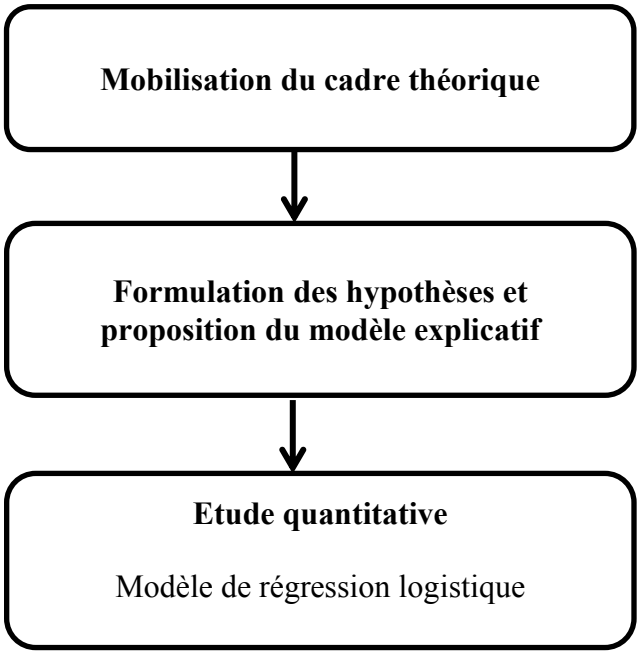
DEUXIEME PARTIE : Le cas de l'industrie pharmaceutique

Après avoir présenté dans une première partie les aspects théoriques des opérations de F&A, nous aborderons dans cette deuxième partie l'étude empirique. L'objectif de notre recherche étant l'étude des facteurs influençant la nature des acteurs de ces opérations, nous répondrons à la principale question : « **A quel moment du cycle de croissance des entreprises les opérations de F&A sont-elles les plus fréquentes ?** »

L'étude empirique passera par une étude quantitative qui va nous permettre d'analyser les différents facteurs à travers un modèle explicatif des opérations de F&A.

Le chapitre IV fait une présentation de notre terrain d'étude, à savoir l'industrie pharmaceutique. Nous présentons sa complexité et son évolution au cours de ces dernières années. Le chapitre suivant (Chapitre V) présente la démarche empirique de notre recherche. Les données de notre étude et la démarche statistique y sont présentées selon le protocole de recherche suivant :

Figure 19 : Protocole de recherche



Enfin, dans un dernier chapitre (chapitre VI), après avoir présenté les résultats, nous discuterons de leur pertinence et de leurs applications.

CHAPITRE IV : L'environnement de l'industrie pharmaceutique

L'industrie pharmaceutique est l'un des secteurs industriels le plus rentable. Depuis la seconde guerre, elle connait une croissance continue d'environ 9,3% par an depuis 1999 selon IMS Health[25]. L'industrie pharmaceutique actuelle a connu de nombreuses mutations technologiques, financières et réglementaires. Tout au long de son évolution, on a vu se former deux familles : les grands laboratoires et les petits laboratoires.

De nombreuses enquêtes soulignent l'augmentation des dépenses en R&D (Leem, 2014). Cela place l'innovation au cœur des stratégies des différents acteurs du secteur. Face à ces évolutions, on assiste à une réorganisation du secteur. Des interactions s'engagent entre les grands laboratoires et les petits laboratoires pour augmenter les parts de marché. Avec une telle importance des activités d'innovation et des problématiques qu'elle soulève (dépense en R&D, marge, interaction, etc. …), l'industrie pharmaceutique est au cœur des politiques publiques avec un durcissement de la réglementation. Cet état de fait se justifie par les nombreux scandales (notamment celui du médiator et des prothèses mammaires PIP) et des difficultés liées à la maitrise des dépenses de santé.

Dans ce chapitre, nous allons analyser l'environnement de l'industrie pharmaceutique pour comprendre son évolution. Dans un premier temps nous présenterons les caractéristiques du secteur. Puis dans un second temps son évolution et enfin nous nous intéresserons à l'innovation dans le secteur.

Section 1. L'industrie pharmaceutique en chiffres

L'industrie pharmaceutique est un secteur fondé sur la science dans lequel les activités de R&D et d'innovation constituent la source d'avantage compétitif. Le processus de découverte et de fabrication des nouveaux médicaments fait de l'innovation la base de cette industrie.

[25] Entreprise spécialisé dans les études et e conseil pour les industries du médicament et les acteurs de la santé, www. imshealth.com.

Aujourd'hui, l'industrie pharmaceutique est loin de son aspect traditionnel définie par les classes thérapeutiques, mais regorge en son sein un grand nombre d'acteurs avec des actions et des stratégies différentes.

Pour appréhender l'industrie pharmaceutique dans sa globalité, nous présenterons dans un premier point sa définition, puis dans un second son activité en chiffre et dans un dernier point les caractéristiques de ce secteur.

I-1- Définition

L'industrie pharmaceutique est essentiellement issue de l'officine. Une pratique artisanale qui a débouché sur une industrialisation avec les différentes évolutions.

Pour la pharmacovigilance[26] : « l'industrie pharmaceutique a pour mission la découverte, le développement et la mise au point de médicaments toujours plus efficaces, dans des conditions de production assurant la sécurité et la qualité, leur diffusion partout où ils peuvent contribuer à la santé des populations et leur surveillance après commercialisation». Partant de là, nous pouvons dire que l'industrie pharmaceutique est le secteur de l'économie spécialisé dans la production et la commercialisation des produits liés à la santé humaine et vétérinaire. Cette définition ne place pas seulement les médicaments[27] dans les productions, mais tous autres produits susceptibles d'améliorer la santé des populations. On distingue deux catégories de médicaments:

- Les médicaments princeps : c'est un médicament issu de la R&D ;
- Les médicaments génériques : qui représentent l'équivalent d'un médicament original (ou "princeps") qui n'est plus protégé par un brevet. Il présente la même composition que sa spécialité de référence. Et est soumis aux mêmes normes de sécurité et d'efficacité que les

[26] Organisation nationale en charge la surveillance des médicaments et la prévention du risque d'effet indésirable résultant de leur utilisation à l'échelon national c'est l'agence nationale de sécurité du médicament et des produits de santé (ANSM) et à l'échelon régional ces les centres régionaux de pharmacovigilance (CRPV)

[27] « On entend par médicament toute substance ou composition présentée comme possédant des propriétés curatives ou préventives à l'égard des maladies humaines ou animales, ainsi que toute substance ou composition pouvant être utilisée chez l'homme ou chez l'animal ou pouvant leur être administrée, en vue d'établir un diagnostic médical ou de restaurer, corriger ou modifier leurs fonctions physiologiques en exerçant une action pharmacologique, immunologique ou métabolique » *Article L5111-1 du Code de la Santé Publique*.

médicaments de référence. On peut également y inclure les biosimilaires qui ne sont que des génériques des biomédicaments.

Au vu de son impact direct sur la santé humaine, le médicament n'est pas un bien comme les autres. Il est considéré comme un quasi bien public (Hamdouch et Depret, 2000), au point d'être un élément important de la politique sanitaire des gouvernements (Richard et Senon, 1996). L'industrie pharmaceutique se retrouve dans un réseau complexe de réglementations (Walbroeck-Rocha, 1997) qui interviennent au moins à cinq niveaux avec des organismes de contrôle de l'offre et de la demande de médicament :

1. Au niveau de la recherche, les laboratoires doivent respecter un certain nombre de règles internationales ("Bonnes Pratiques de Laboratoires" et "Bonnes Pratiques Cliniques"). Ainsi, la Dénomination Commune Internationale (D.C.I.) du médicament ne sera accordée que si le laboratoire et le centre d'essais cliniques sont agréés.

2. Au niveau de la fabrication, toute société souhaitant fabriquer, importer, exporter, distribuer ou exploiter des médicaments devra respecter des normes internationales (Bonnes Pratiques de Fabrication).

3. En aval, l'Autorisation de Mise sur le Marché (A.M.M.) ne sera délivrée par l'autorité de tutelle que si le médicament répond aux exigences de qualité, d'efficacité, d'innocuité et de nécessité thérapeutique.

4. L'A.M.M. déterminera le classement du médicament dans sa catégorie d'accessibilité et ainsi, ses conditions d'accès à la publicité - étroitement réglementée - et la nature de sa demande.

5. Son succès commercial dépendra alors de l'opinion du corps médical (le vrai décideur de la consommation) plus que de son prix. Par contre, l'échec tiendra souvent à un rejet du médicament par les patients, soit parce que son taux de remboursement est trop faible, soit parce que la "nature" refuse le médicament.

L'industrie pharmaceutique fait partie de l'industrie manufacturière. Elle correspond à la division 21 de la nomenclature d'activités françaises de 2008 (« NAF révision 2 » cf. Annexe 1). Aujourd'hui, elle est de plus en plus grande. Les frontières se sont élargies et on y retrouve désormais dans cette grande famille, le secteur de la biotechnologie « *biomédical* » dans son

ensemble (Coutinet et Abecassis, 2008). L'industrie pharmaceutique se compose essentiellement de deux acteurs à savoir les grands laboratoires communément appelés « *big pharmas* » et les petits laboratoires désignés abusivement sous le terme « d'entreprises de biotechnologie ».

- **Les Big pharmas**

Les *big pharmas* représentent les laboratoires traditionnels du secteur. Ce sont aujourd'hui de grands groupes pharmaceutiques ayant bâtis leur renommée à l'aide de produits phares appelés « *blockbusters*[28] ».

Les grands laboratoires se distinguent par d'important moyen financier. Ces moyens financiers permettent le financement de la R&D. ils disposent également de grande équipe de R&D, mais essentiellement tournée vers la chimie. C'est à juste titre que Montalban, (2011, p 15) indique que « l'industrie pharmaceutique était dominée par des conglomérats issus de la chimie, … ». Mais avec les différents bouleversements, on assiste à une réorganisation stratégique des Big pharmas. Elle consiste à des opérations d'alliances et de rachats (Montalban, 2011). Ces opérations mettent en évidence une rigidité de l'organisation des big pharmas et une difficulté d'adaptation aux différentes mutations du secteur.

- **Les entreprises de biotechnologie**

Selon l'OCDE, la biotechnologie est « l'application des principes scientifiques et de l'ingénierie à la transformation de matériaux par des agents biologiques pour produire des biens et services »[29]. Les entreprises de biotechnologie se différencient des « Big pharmas » par leur capacité d'adaptation aux différents changements technologiques et cela grâce à des équipes de recherches jeunes, à la pointe de la technologie, formées aux sciences du vivant (essentiellement des biologistes). Le plus grand des avantages dont dispose ces entreprises reste avant tout la taille de leur structure qui permet une plus grande flexibilité en fonction des évolutions du secteur.

[28] Peut être traduit par médicament à succès ou produit phare. Il est généralement considéré comme un médicament dont le chiffre d'affaires annuel dépasse le milliard de dollars. Le plus gros du chiffre d'affaires pharmaceutique mondial est obtenu par quelques produits phare de l'ordre de 80/15% (Depret, 1999).

[29] www.ocde.com

Elles se distinguent par leur fonctionnement, leur ancrage aux sciences du vivant et leur fort attrait pour la R&D et le développement de nouveau produit thérapeutique (Depret et Hamdouch, 2004). Ces dernières pour la plupart sont dans le sillage des *big pharmas* et constituent des supports aux activités de ces dernières. Certaines sont à la pointe de la technologie et proposent de véritable innovation en matière de traitement et d'équipement de santé. Nous pouvons associer à ces dernières toutes choses égales par ailleurs les fabricants de médicaments génériques. Ces entreprises sont spécialisées dans la fabrication de copie de médicament dont le brevet est tombé dans le domaine public.

Notre recherche prendra en compte ces deux entités distinctes mais complémentaires dans le domaine de la santé. A chaque fois que nous parlerons de l'industrie pharmaceutique, nous retiendrons ces deux entités. Nous allons présenter le secteur en chiffres avant de parler de ses principales caractéristiques.

I-2- Le secteur en chiffres

Le marché du médicament au vu de son caractère relativement atomisé, fragmenté et segmenté [30] présente une structure oligopolistique et très peu dispersé. On observe une concentration du secteur avec un classement des laboratoires pharmaceutiques qui varie très peu. Tarabusi (1993) parle d'un « oligopole stable et dynamique ». Cela correspond à une absence de nouvelle entrée mais des acteurs présents très actifs avec l'évolution technologique et un grand rapport à l'innovation.

I-2-1- L'industrie pharmaceutique dans le monde

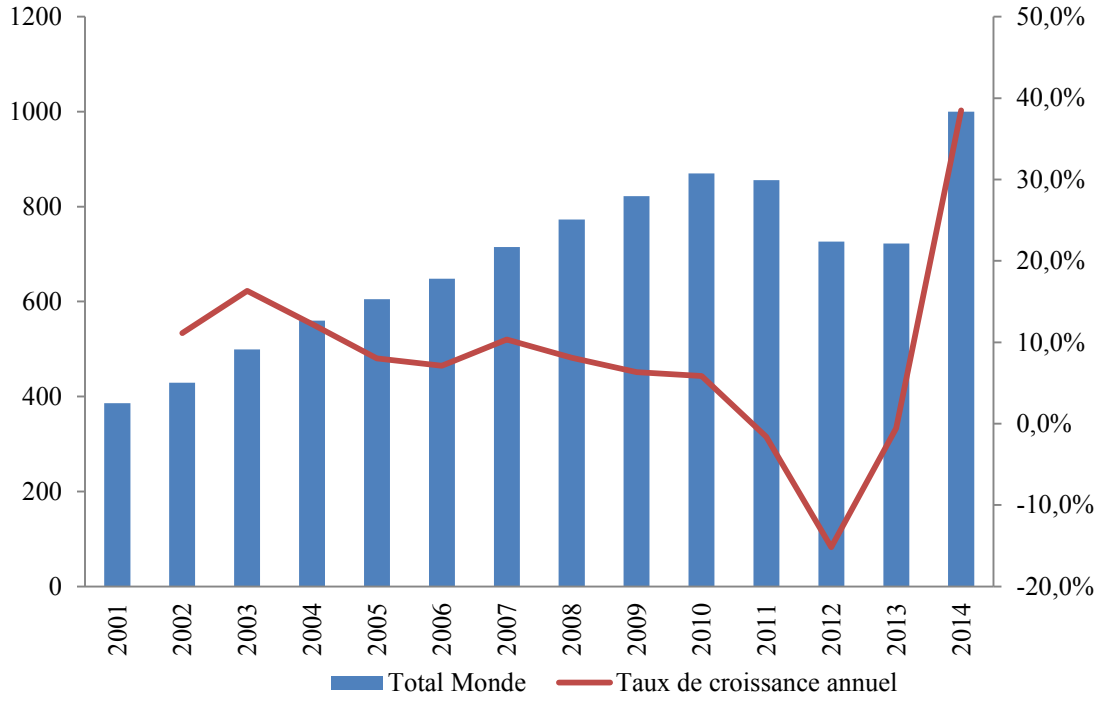
Tout comme celui de l'agro-alimentaire, le marché mondial de la santé est aussi important en volume. Il touche tous les continents et s'internationalise avec les grands groupes du secteur. Le marché mondial du médicament représente environ 856 milliards de dollars de chiffre d'affaires en 2011 (contre moins de 200 milliards de dollars en 1990)[31]. 80% des ventes portaient sur la

[30] Secteur constitué d'un nombre important d'acteur. De grands groupes pharmaceutiques et de petits acteurs évoluant dans une structure de marché concentré. Les spécificités des marchés nationaux, les réglementations internes des Etats et les habitudes de consommation (Handouch et Depret, 2000) justifient de ce caractère du marché de l'industrie pharmaceutique.

[31] Les entreprises du médicament, www.leem.org/industrie/pres11.htm

triade Europe, Amérique du Nord et Japon. Depuis plusieurs années, l'industrie a connu un fort taux de croissance. Malgré de légères baisses enregistrées certaines années (cf. figure 20), le taux de croissance reste important et supérieur à la moyenne de l'industrie manufacturière. En 2014 le marché pharmaceutique mondial a affiché une croissance de 43 % par rapport à 2013.

Figure 20 : Vente et croissance du marché mondial du médicament (en milliard de dollars)



Source : IMS Health

L'industrie pharmaceutique est un secteur avec un fort potentiel de croissance. En effet, cette expansion est due à des raisons qui touchent les conditions de vie à savoir :

- Besoin croissant de vivre mieux
- Augmentation de l'accès aux soins
- Apparition de nouvelles maladies plus complexes
- Nouvelles approches thérapeutiques
- Augmentation de l'espérance de vie qui fait apparaître de nouveaux besoins médicaux pour une catégorie de population de plus en plus importante

Les parts de marché de l'industrie pharmaceutique couvrent le monde entier. Face à ces marchés d'envergure mondiale, la recherche de la taille critique est un élément de la compétitivité des entreprises. On assiste à une concentration du secteur dans lequel de grands groupes internationaux se partagent le marché. Ces grands groupes pharmaceutiques sont principalement des entreprises américaines, anglaises, françaises, allemandes, suisses et japonaises. Ils réalisent à eux seul près de 65% du chiffre d'affaires du secteur.

I-2-2- L'industrie pharmaceutique en France

L'activité de l'industrie pharmaceutique en France est importante. Le pays présente un tissu dense avec des grands groupes (*big pharmas*) et de nombreuses entreprises de biotechnologie (*start-up*). Le chiffre d'affaires du secteur reste dans une logique de croissance. On est passé de 75194 Keur en 2003 à 118257 Keur en 2015. Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires du secteur.

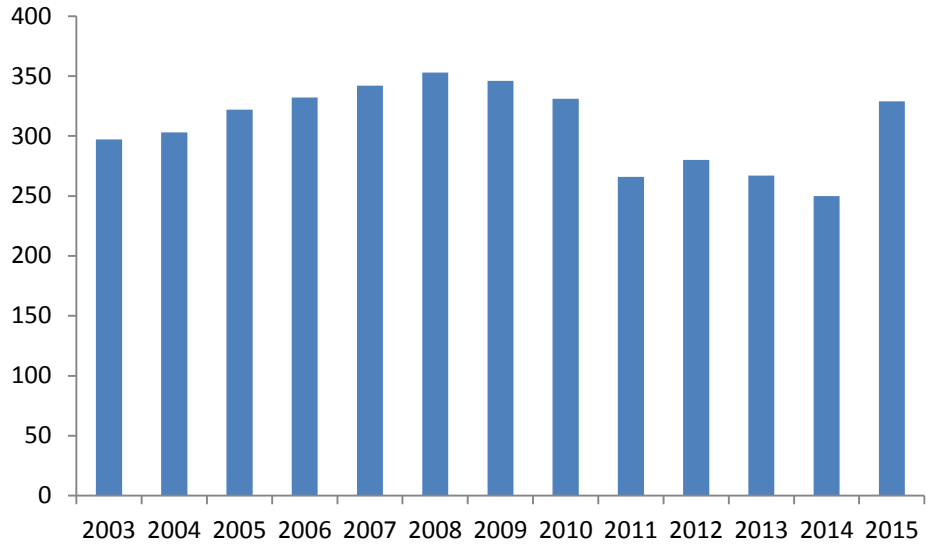
Tableau 14 : Chiffre d'affaires (kEUR) de l'industrie pharmaceutique (code naf 21)

	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Nbre d'entreprises
2015	118 257	8 463	676 204	329
2014	147 349	12 590	801 420	250
2013	138 503	11 944	762 396	267
2012	130 639	10 742	739 723	280
2011	125 202	10 568	686 253	266
2010	117 192	6 012	659 761	331
2009	106 409	5 619	634 736	346
2008	99 481	4 742	554 194	353
2007	92 664	5 764	426 613	342
2006	87 272	5 084	353 614	332
2005	79 422	6 362	295 538	322
2004	82 881	7 298	325 645	303
2003	75 194	6 238	290 392	297

Source : Auteur (réalisée à partir du Répertoire Sirène de la base de données DIANE)

Comme tous les autres marchés du monde, on constate une baisse du nombre d'entreprises. Cela traduit une concentration du secteur. Concentration essentiellement imputée aux opérations de F&A. Le secteur est également marqué par l'arrivée et la croissance d'un nouvel acteur : les fabricants de médicament générique.

Figure 21 : Evolution du nombre d'entreprises du secteur de l'industrie pharmaceutique



Source : Réalisée à partir du Répertoire Sirène de la base de données DIANE

Avec une consommation qui est passé de 258 euros par personne en 1990 à 530 euros en 2010[32] (annexe 4), le LEEM (les entreprises du médicament) considère les français comme les plus gros consommateurs de médicaments au monde.

Malgré cette évolution du chiffre d'affaires, le secteur reste fortement contraint par les actions des pouvoirs publics. Nous allons présenter dans le point suivant les caractéristiques du secteur et son évolution.

I-3- Les caractéristiques du secteur

L'industrie pharmaceutique est un secteur dynamique et important dans l'existence d'un pays. En effet, de par son action sur le bien-être social, elle rentre dans le cadre de la politique de santé du pays (a), son action vise la recherche et le développement de nouveaux médicaments (b) par une organisation (c) spécifique au secteur.

[32] Les entreprises du médicament, www.leem.org

I-3-1- L'Etat et l'industrie pharmaceutique

L'intervention de l'Etat dans un secteur, s'inscrit dans la problématique de l'impact du facteur institutionnel sur les entreprises du secteur. Dans ce point, nous examinerons l'effet de la réglementation sur le secteur tout en présentant les justifications de cette intervention.

Le bien-être des populations est l'une des principales préoccupations des gouvernements. Touchant directement à la santé des populations, l'industrie pharmaceutique est l'un des secteurs le plus règlementé et le plus contrôlé de l'économie. Dans la plupart des pays, le domaine de la santé reste la préoccupation des gouvernements et représente une grande partie du budget de ces pays.

L'intervention de l'Etat se justifie par l'augmentation des dépenses de santé et des nombreux manquements. L'objectif de l'Etat étant de conjuguer maitrise des dépenses de santé et l'efficacité des médicaments mis sur le marché.

Tableau 15 : Evolution des dépenses courantes de santé en France

Année	Dépense courante de santé en millions d'euros	Dépense courante de santé en % du PIB
2000	151305	10,2
2002	169407	10,7
2004	187790	11,1
2006	201838	11,3
2007	210152	11,2
2008	218284	11,4
2009	226789	12,1
2010	232030	12,0
2011	238128	11,9
2012	242984	12,0

Source : Drees

La réglementation des activités de l'industrie pharmaceutique touche deux aspects. Une régulation en amont du processus de production notamment la phase de R&D en tant que telle

(les essais cliniques et les AMM), et une régulation en aval qui va plutôt s'intéresser à la phase de distribution (les prescriptions, la fixation des prix et la politique de remboursement).

De nombreuses études se sont penchées sur les coûts et les bénéfices de la réglementation sur l'industrie pharmaceutique. Pour certains auteurs, l'effet de la réglementation notamment l'introduction de nouvelles règles relatives à la mise sur le marché de nouveaux médicaments a été à l'origine de la baisse de la productivité de l'industrie pharmaceutique (Zouikri, 2008).

Des études empiriques réalisées sur le marché américain dans les années 60 et 70 montrent une influence significative de la réglementation sur la baisse de la productivité et donc sur l'innovation dans le secteur (Egan et al, 1982).

L'Etat dans l'environnement de l'industrie pharmaceutique joue un double rôle : un rôle d'acheteur des produits et un rôle d'assureur collectif (Jacobzone, 2008). D'une part, il vise à assurer le bien-être des patients et à rendre accessible les médicaments (l'aide de l'assurance maladie et de l'AMM) et d'autre part à renforcer l'efficacité économique du secteur. Il s'agit principalement de la maitrise des dépenses de santé et plus récemment de favoriser l'innovation (la création de nouveau médicament). En raison des coûts élevés de l'innovation, cette mesure notamment avec le crédit d'impôt recherche favorise l'investissement dans le secteur et principalement dans la R&D.

I-3-2- La R&D dans l'industrie pharmaceutique

Selon la définition de l'OCDE la R&D « est un ensemble d'activités entreprises de façon systématique en vue d'accroître des connaissances ». Ces dernières constituent de nouvelles applications pour la réalisation de nouveaux produits (principalement de l'innovation)

Deux éléments importants transparaissent dans ce concept : la recherche et le développement. Portier (2007) définit la recherche à partir de ces applications:

- une recherche fondamentale : activité de nature « exploratoire » destinée à créer de la connaissance et guidée largement par l'intuition.
- une recherche appliquée utilisant les connaissances comme matière première en vue d'un objectif précis.

- une recherche finalisée mue par la nécessité de répondre à une question elle-même résultant d'un besoin exprimé par une entité interrogatrice (une administration, un client, etc.). Elle fait progresser les connaissances, débouche sur des innovations pour la société et permet d'éclairer les décisions, publiques ou privées.

D'après The Pharmaceutical Research and Manufacturers of America (PhRMA), les dépenses liées à la R&D dans l'industrie pharmaceutique ont augmenté de manière significative depuis les années 1970. Elles atteignaient en moyenne 18% du CA en 2007. L'investissement en R&D dans le secteur est important comparé aux autres secteurs tel que l'automobile (PSA : 4,37% en 2007) ou l'aéronautique (EADS : 6,7% ; BOEING : 5,8% en 2007)[33].

La R&D est au cœur des activités de l'industrie pharmaceutique. On distingue la R&D interne et la R&D externe. L'utilisation de l'une ou de l'autre révèle une stratégie bien définie en fonction du type d'organisation.

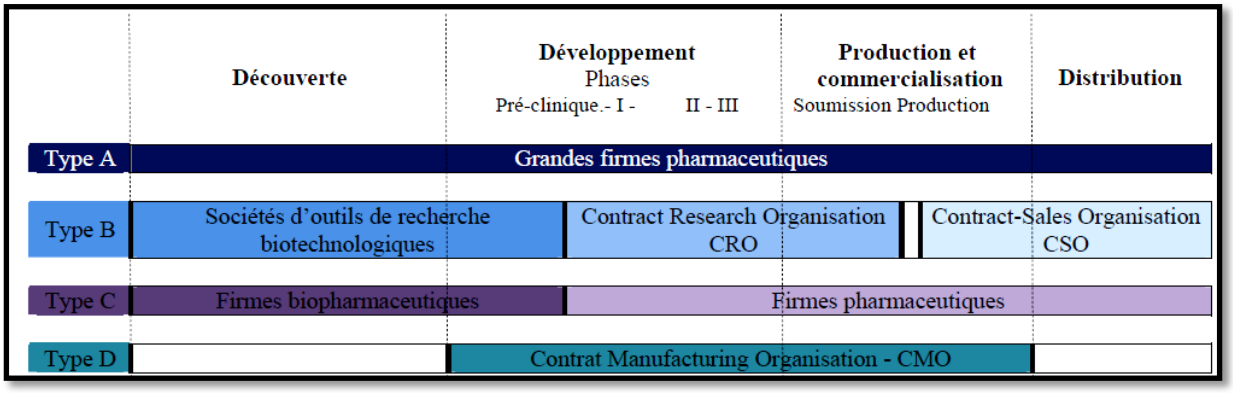
I-3-3- L'organisation et les types d'organisations dans le secteur

L'industrie pharmaceutique est constituée de plusieurs acteurs. Des entreprises de production aux autorités de régulations, tous occupent une place importante dans l'organisation du secteur.

Dans notre analyse, nous porterons le regard sur les entreprises qui interviennent dans le processus de production pharmaceutique c'est-à-dire des entreprises de production aux entreprises de distribution. L'identification des acteurs et de l'organisation, nous permettra d'avoir une première approche à la fois sur les stratégies qui se cachent derrière ces organisations et sur le processus de production et donc de l'innovation.

[33] Rapport annuel de 2007 des différentes entreprises citées, consulté sur leur site internet

Figure 22 : Différents modèles d'organisation du processus de production pharmaceutique



Source : Northrup (2005)

La distribution étant assuré par les entreprises elles-mêmes pour la plupart, nous allons porter notre attention sur ces dernières. On identifie principalement trois types d'acteurs dans le secteur (cf. figure 22).

- Les grandes firmes pharmaceutiques qui s'organisent autour de l'ensemble de la chaine du secteur. Cependant, elles peuvent intervenir de manières indépendantes à certaines étapes de la chaine.
- Les sociétés de R&D qui basent leur activité que sur les étapes en amont du processus à savoir toute la recherche nécessaire à la fabrication d'un nouveau produit. Le relais se fait avec les autres acteurs par des contrats et licences d'exploitation.
- Les entreprises de biotechnologies qui sont présentes également sur l'ensemble de la chaine.

En plus de ces acteurs, nous notons la présence des entreprises du générique qui intervienne également sur l'ensemble de la chaine mais à un moment très précis. C'est-à-dire à l'expiration des brevets.

Ces différentes formes d'organisation préfigurent les stratégies mises en place par les différents acteurs. En effet, chaque étape est à l'origine d'une forme d'organisation bien spécifique et conduit aux interactions nécessaires à sa mise en œuvre.

Section 2. Les évolutions dans le secteur (l'innovation au cœur des évolutions du secteur)

L'industrie pharmaceutique est un secteur en forte mutation. Depuis une vingtaine d'années, on assiste à une évolution générale du secteur marquée principalement par trois grandes évolutions : (1) l'évolution technologique ; (2) l'évolution réglementaire (les facteurs institutionnels) ; (3) l'évolution du marché.

II-1- L'évolution technologique

L'industrie pharmaceutique est un secteur dominé par la R&D. Elle représente près de 15%[34] du chiffre d'affaires du secteur. Cette importance de la R&D conditionne l'innovation qui elle-même est le fruit des évolutions technologiques.

Pour Orsenigo et al., (1999) les évolutions biotechnologies sont à la base d'un nouveau paradigme dans l'industrie en général et dans l'industrie pharmaceutique en particulier. L'apparition de la biotechnologie a bouleversé le secteur. Elle a permis l'émergence de nouvelle méthode de recherche et de production des médicaments. Duflos (2007) parle d'une « conception rationnelle des médicaments »[35] (méthode dite du "*rational drug design*"). La conception rationnelle des médicaments est fondamentalement différente des méthodes précédentes qui étaient marquées par une sélection aléatoire de molécules chimiques (méthode dite du "*random screening*") afin de déterminer par élimination le nouveau médicament. Cette nouvelle forme de conception des médicaments s'appuie sur des études génétiques et génomiques et sur des données biochimiques. C'est également une évolution des techniques de fabrication avec le développement de la génétique.

Cette évolution technologique est le fruit du besoin croissant d'innovation dans le secteur. Elle se matérialise par une croissance des dépenses en R&D. Entre 1990 et 2007 les investissements

[34] Données françaises : S.N.I.P., 1999

[35] La conception rationnelle des médicaments « Elle est basée sur une analyse des réponses chimiques et biochimiques du corps humain, ou plus généralement de l'organisme cible, afin de proposer un profil de traitement efficace plus complexe. Ce processus fait appel à des compétences totalement nouvelles qui s'appuient beaucoup plus sur la biologie moléculaire que sur la chimie traditionnelle » Duflos (2007), p.35.

en R&D ont été multipliés par 5,2 aux Etats-Unis et par 3,3 en Europe (EFPIA)[36]. En France, les dépenses en R&D sont passées de 1,6 milliards d'euros en 1990 à 4,6 milliards d'euros en 2010 (cf. tableau 16) (Leem). Cette croissance montre toute l'importance de la R&D et par là de l'innovation dans l'industrie pharmaceutique.

Tableau 16 : Evolution des dépense en R&D en France (en milliards d'euros)

Année	1980	1985	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2010
Mts R&D	364	921	1630	2885	3350	3360	3696	3950	4600

Source : 1980-2002 Ministère de la recherche, Leem

II-2- L'évolution réglementaire

En raison du lien direct entre le médicament et la santé humaine, l'activité de l'industrie pharmaceutique demeure fortement règlementée. Le secteur de la santé en France, est l'un des secteurs les plus réglementé. Ces règles sont liées à la protection industrielle, à l'accès au marché, à la santé, à la tarification et au remboursement du médicament.

Outre le volet réglementaire, on assiste à une rationalisation des dépenses de santé de la part des gouvernements. En effet, on observe ces dernières années une explosion des dépenses de santé occasionnant une crise profonde des systèmes de financement des dépenses de santé (déficit de la sécurité sociale pour ne parler que du cas Français). Cette situation modifie la tarification et la politique de remboursement des médicaments avec notamment la politique du tiers payant contre générique (Avril 2012, accord-cadre). Les nombreux scandales enregistrés dans le secteur (médiator, prothèses PIP, etc…) ont entrainé un durcissement des règles de contrôle en amont et en aval de l'ensemble du circuit du médicament. Ces différentes réglementations impactent l'activité du secteur et modifient les stratégies des acteurs.

II-3- L'évolution du marché

Comme le souligne Hamdouch et Perrochon (2000), l'évolution démographique des pays industrialisés et la croissance du niveau de vie de pays émergents tendent à faire évoluer les

[36] Fédération Européenne des Associations et Industries Pharmaceutique

marchés de référence. Cette croissance du niveau de vie dans le monde fait apparaitre deux types d'évolution. On observe une extension voir un renouvellement des marchés de référence qui se combine avec l'apparition de nouvelles maladies (maladies dégénératives „„de type alzheimer"", affections s'attaquant au métabolisme). On assiste non pas seulement à une évolution de la localisation du marché, mais aussi à un changement des habitudes de consommation voire l'apparition d'une nouvelle demande en médicament spécifique.

On assiste depuis quelques années à une globalisation de l'industrie pharmaceutique. Les produits pharmaceutiques couvrent un marché mondial avec des parts de marchés en constantes progressions.

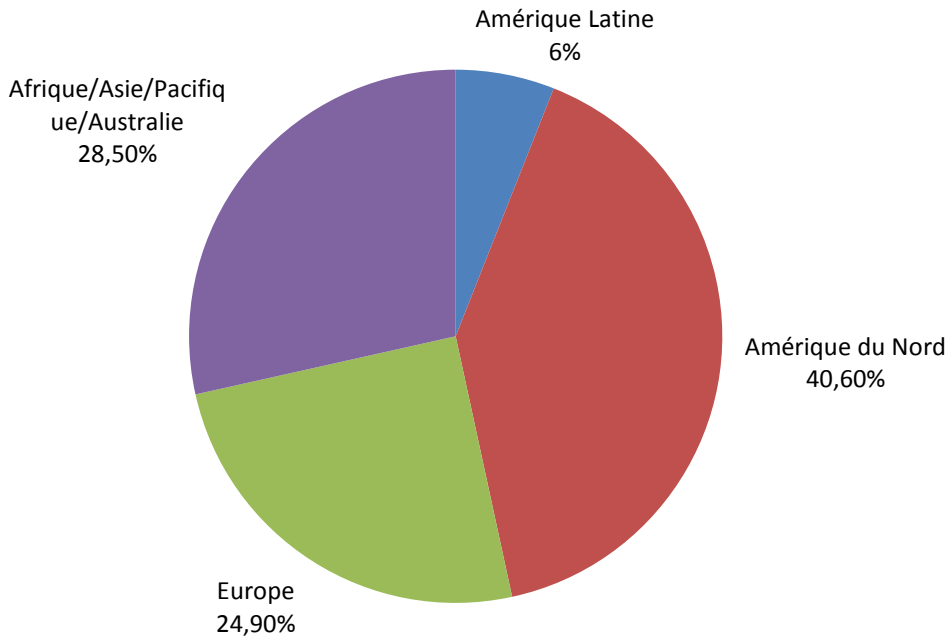
Tableau 17 : Les principaux marchés pharmaceutiques dans le monde en 2003 et 2013

	En % du marché mondial	
	2003	**2013**
Etats-Unis	49%	38,2%
Japon	11%	9,4%
Chine	nd	7,2%
Allemagne	6%	5,1%
France	5%	4,4%
Italie	4%	3,3%
Royaume-Uni	3%	2,6%
Brésil	nd	2,5
Espagne	2%	2,4%
Canada	2%	2,4%

Source : IMS Health

La demande mondiale de médicament se réoriente vers de nouveaux marchés. Les marchés traditionnels et domestiques font place à une internationalisation. Même si les pays développés restent des zones attractives (figure 23), les pays émergents ne restent pas en marge et connaissent une évolution de leur marché (cf. tableau 17).

Figure 23 : Le marché pharmaceutique mondial par zone géographique en 2013 (prix producteur)



Source : IMS Health

L'évolution dans le secteur est fortement liée à l'innovation. Outre cet état de fait, d'autres facteurs identifiés par Teste de Sagey (2014) influencent également le secteur à savoir :

- Un changement de consommation marqué par un passage du modèle classique des blockbusters aux produits de plus en plus spécialisés, dits de niche tirés par les entreprises de biotechnologies.
- Les dynamiques de marché avec une croissance des activités des pays émergents et une augmentation des politiques de prévention.
- De grandes exigences des régulateurs-payeurs avec la nécessité des gouvernements de contrôler les dépenses de santé notamment par l'encadrement des prescriptions, le développement du « Tiers payant » (Dispense de règlement des frais de santé).

Cette évolution géographique de la demande n'est pas la seule évolution du marché. On assiste également à une évolution du produit de l'offre. Cette nouvelle offre est conditionnée aux nouvelles habitudes de consommation et aux différentes politiques des gouvernements.

Tableau 18 : Les principaux marchés du médicament en fonction des conditions de commercialisation et des droits de propriété en vigueur

Conditions de vente / Type de droit de propriété	**Médicament soumis à prescription**	**Médicament en vente « libre »**
Médicament protégé par un brevet	Médicament éthique breveté	Produit OTC
Brevet tombé dans le domaine public	Médicament générique	

Source : Hamdouch et Depret, 2000

La grande révolution du marché est l'arrivée et la croissance des médicaments génériques. Cette nouvelle offre sur le marché alimente la concurrence et modifie les stratégies des entreprises pharmaceutiques traditionnelles.

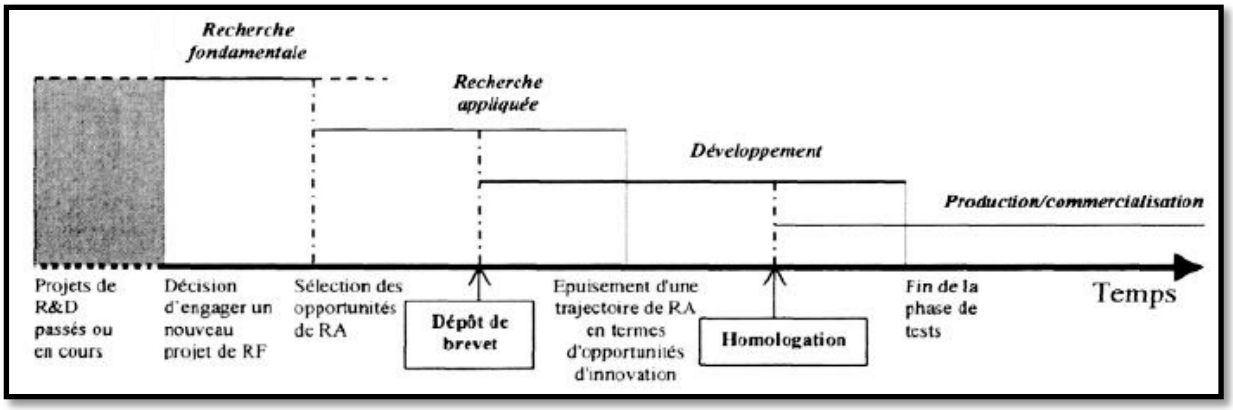
Section 3. L'innovation dans l'industrie pharmaceutique

L'industrie pharmaceutique est un secteur ancré dans l'innovation de par son activité. La mise sur le marché d'un nouveau produit passe par de longues et différentes phases.

Bien qu'ayant été la référence pendant longtemps et présentant des limites, le modèle linéaire est encore utilisé aujourd'hui dans certains processus d'innovation. Pour notre part, nous retiendrons ce modèle linéaire. Mais, nous le présenterons sous une autre forme afin de prendre en compte les spécificités de l'industrie pharmaceutique.

Pour cela, nous avons retenu le modèle proposé par Hamdouch et Perrochon (2000). Ce modèle présente les différentes étapes du processus d'innovation et les implications possibles que peuvent avoir chaque étape pour l'entreprise.

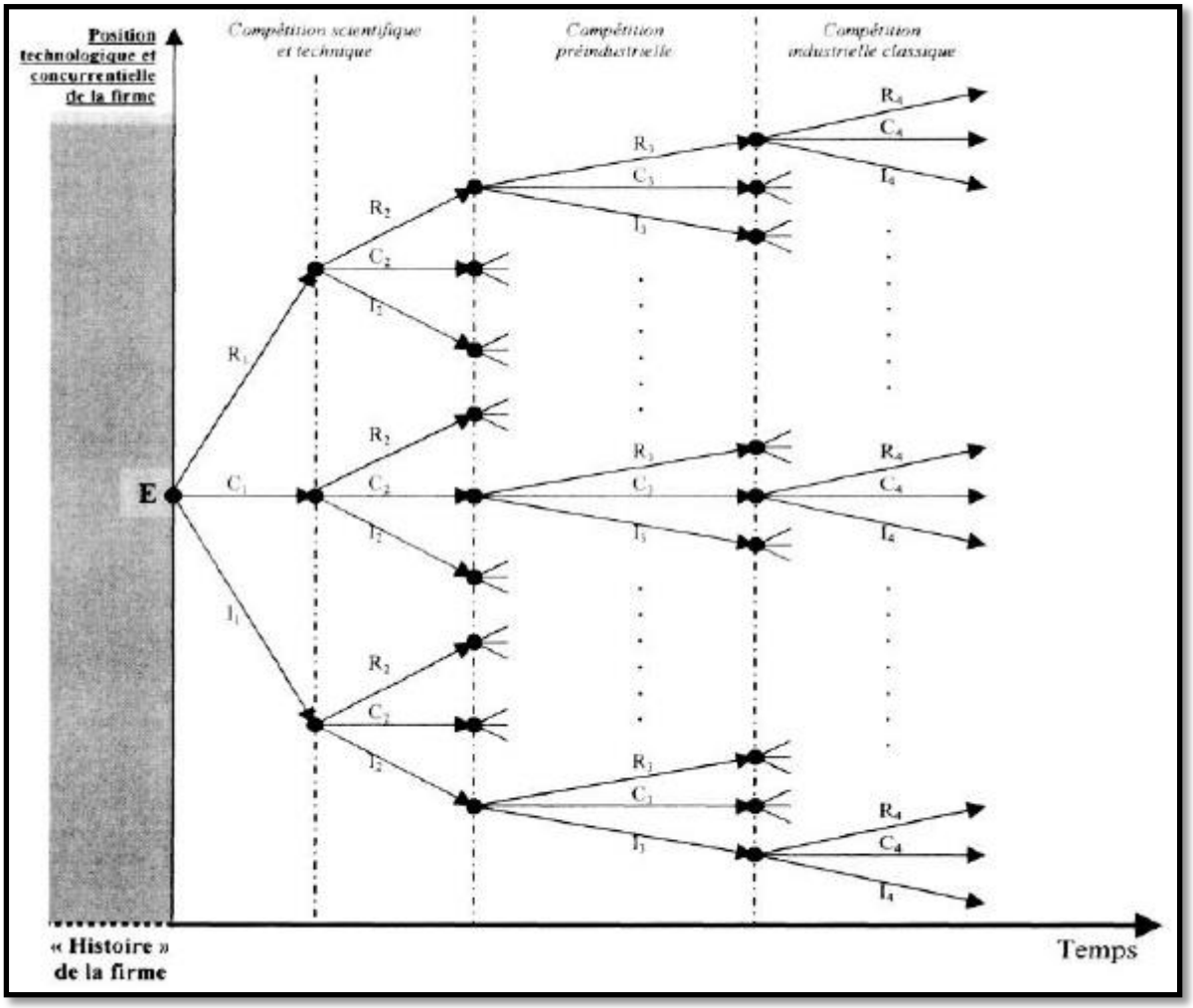
Figure 24 : Composantes et articulations temporelles d'un processus d'innovation



Source : Hamdouch et Perrochon (2000)

Cette présentation met en évidence l'importance de la notion du temps dans le processus de production dans l'industrie pharmaceutique et au-delà de toute production d'innovation. Sans oublier les coûts associés à ces différentes phases. Plus les phases s'étalent dans le temps, plus les coûts sont élevés. Dans la suite de leurs travaux, les auteurs rattachent chaque étape du processus d'innovation à une stratégie d'interaction bien définie.

Figure 25 : Processus d'innovation et trajectoires d'interaction



Source : Hamdouch et Perrochon (2000)

Comme le montre les auteurs, le processus d'innovation dans son évolution induit différentes stratégies possibles pour les firmes. Ces interactions peuvent être de plusieurs natures mais demeurent essentiellement de la coopération. Cette étude conforte notre vision qu'une stratégie de F&A est possible en fonction de l'évolution du processus d'innovation. Et donc à nous interroger sur les phases les plus attractives dans les opérations de F&A.

III-1- Le brevet dans l'industrie pharmaceutique

Le brevet intervient dans le cadre des droits de la propriété intellectuelle. Il vise la protection des résultats des activités d'innovation. Pour l'Inpi « Le brevet protège une innovation technique, c'est-à-dire un produit ou un procédé qui apporte une nouvelle solution technique à un problème

technique donné ». Pour être brevetable, toute invention doit respecter trois critères : la nouveauté, l'application industrielle et l'activité inventive[37]. **Quelle importance du brevet dans l'industrie pharmaceutique ?**

Brevet et innovation

L'activité d'innovation est perçue comme la production d'une connaissance[38]. La plaçant ainsi dans la catégorie des biens collectifs avec des spécificités comme la non rivalité et la non excluabilité[39]. Cette conception de l'innovation de manière générale, présente des similitudes avec les innovations pharmaceutiques. En effet, l'innovation dans l'industrie pharmaceutique repose essentiellement sur la production de connaissances et de savoir-faire. Cette production particulièrement couteuse (coûts élevé de la R&D) pousse les entreprises à la protection de leur produit. Une protection légitime car les coûts de reproduction sont très bas (Grabowski, 2002) (800 millions de dollars en 2001 pour un princep contre 2 millions de dollars pour un générique (Reiffen et Ward, 2005)). Le brevet apparait comme un moyen de valoriser l'innovation en le protégeant des probables retombées en termes de profit (Teece, 1986). Il permet ainsi à l'entreprise de « protéger son innovation pour en capturer une valeur économique » (Le Bas et Szostak, 2016, p. 130), au regard des dépenses dans la réalisation de cette innovation. Loin d'être exclusif, le brevet reste l'un des moyens privilégié de protection de l'innovation. Le Bas et Szostak (2016) dans leur étude les approches mobilisées dans le cadre de la protection et de l'appropriation de l'innovation[40].

De nombreuses études sur le rôle du brevet dans l'industrie pharmaceutique (Grabowski, 2002 ; Cohen et al., 2000 ; Mansfield, 1986) montrent l'importance de ce dernier dans le secteur. En effet, pour les auteurs, sans le brevet les dépenses de R&D auraient été réduites de 64% dans le secteur de l'industrie pharmaceutique contrairement aux autres secteurs qui enregistreraient en moyenne qu'une baisse de 8%.

[37] http://www.inpi.fr/fr/brevets/qu-est-ce-qu-un-brevet/ce-qui-peut-etre-brevete.html

[38] Et ceux depuis les travaux d'Arrow (1962) présenté par Duflos (2007)

[39] Concept présenté par Duflos (2007), la non rivalité (son utilisation par un individu ne restreint pas celle des autres) et la non excluabilité (il est impossible d'exclure un utilisateur de son usage même si celui-ci ne participe pas au financement).

[40] L'appropriation représente : « l'ensemble des moyens mis en oeuvre par une entreprise innovante pour empêcher les concurrents d'imiter les dispositifs innovants ou, s'il y a imitation, pour maintenir une position d'innovation et conserver un avantage si possible durable sur les concurrents» (Le Bas et Szostak, 2016 : p. 131)

Schumpeter (1942) „père de l'innovation'' a posé les bases de la relation entre innovation et pouvoir de marché. En raison des coûts liés à l'innovation, la situation du monopole est la structure de marché favorisant cette initiative, défend Schumpeter. Le brevet est à la fois une protection du produit, mais également un moyen légal d'avoir le monopole temporaire du marché au vu des coûts important de l'innovation. L'annexe 5 illustre cet effet temporaire du brevet.

Le brevet en plus de protéger l'innovation, alimente la connaissance sur le domaine. Le brevet favorise l'innovation comme nous pouvons le voir avec l'innovation incrémentale.

III-2- Les stratégies du portefeuille de brevet

Comme nous l'avons vu précédemment, le coût de production (R&D) d'un produit est important. Le brevet constitue donc une arme principale contre la concurrence et particulièrement contre les génériques.

Le brevet est une source stratégique de protection contre la concurrence de manière générale. On identifie deux stratégies des laboratoires pharmaceutiques. La première s'applique à la concurrence des génériques et l'autre à l'ensemble du marché.

Pour la première, nous nous referons aux travaux de Combe et Haug (2006) qui détaillent ces stratégies contre les génériques. Il s'agit essentiellement d'une stratégie agressive de défense de brevet avec :

- **Le certificat d'extension**. Il permet d'obtenir une protection complémentaire pouvant atteindre 5 ans en contrepartie de facilités accordés aux laboratoires génériques. Et ceux à cause de la durée de rentabilité du produit excédant parfois les 20 ans de protection initiale du brevet.
- **Le dépôt de plusieurs brevets pour un même médicament**. Cette stratégie vise à déposer un large éventail de brevet successif afin de couvrir chaque phase, étape, particularité du produit afin de lui accorder une protection globale dans le temps.
- **L'allongement de la durée de protection** par le lancement d'une nouvelle génération de produit. C'est le lancement d'une nouvelle génération de produit qui se différencie très

peu du précédent. On parle d'innovation cumulative afin d'obtenir un autre brevet. C'est la stratégie de re-formulation de produit existant.

Toutes ces stratégies visent à contrer l'activité des fabricants de médicaments génériques et assurer des revenus complémentaires aux entreprises initiatrices.

Pour la deuxième stratégie, il s'agit de lutter contre la concurrence des autres innovateurs (d'autres laboratoires pharmaceutiques). A l'aide des brevets, les entreprises peuvent ériger des barrières à l'entrée. Trop de protection cloisonne le marché et empêche l'entrée de nouveaux acteurs. Shapiro (2001) et Bessen (2003) parlent de buisson de brevet « *thickets of patents* ». Et même lorsqu'un nouveau innovateur arrive sur le marché, on assiste à des stratégies de re-formulation (cf. infra).

L'une des possibilités d'entrée, mais très peu efficace reste la cession de licences (Duflos, 2007). Les coûts importants de ces dernières limitent leur exploitation et n'encouragent pas la poursuite de R&D dans le domaine breveté.

Cette concurrence et ces différentes stratégies freinent l'innovation et empêchent parfois les avancées thérapeutiques [41] . Elles produisent des effets négatifs pour le consommateur. Cependant, rappelons que l'innovation dans le secteur n'est pas seulement conditionnée par ces stratégies mais par de nombreux autres facteurs présentés dans les chapitres précédents.

Section 4. Les F&A dans l'industrie pharmaceutique et de biotechnologie

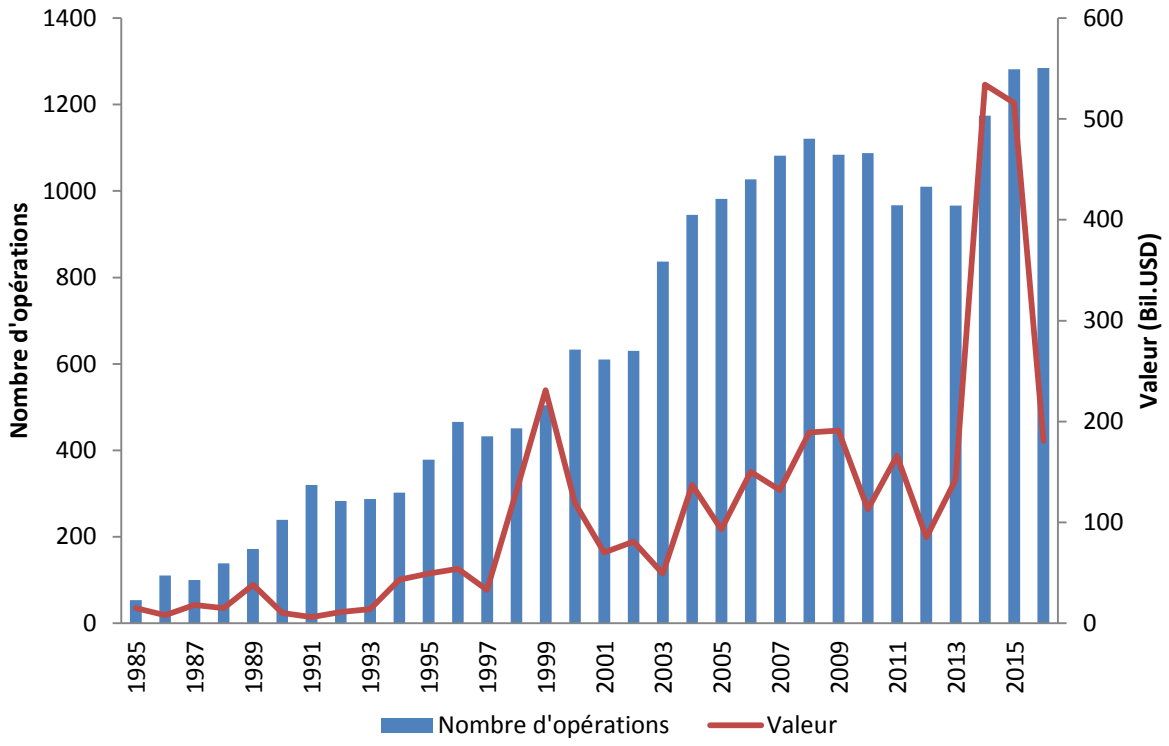
Comme dans tous les secteurs, les différentes stratégies des entreprises et les mutations de l'environnement favorisent les opérations de F&A. En perpétuelle mutation à la fois technologique, réglementaire et socio-économique, l'industrie pharmaceutique ne reste pas en marge de ces opérations de rapprochement et de prise de contrôle. Dans un premier point, nous présenterons ces opérations au niveau mondial puis dans un second nous nous intéresserons à la situation de la France.

[41] Toutefois, Wertheimer et Santella (2005) montrent que les innovations incrémentales peuvent apporter des bénéfices thérapeutiques importants.

IV-1- Les F&A dans le monde

Les opérations de F&A dans le monde restent très peu segmentées. Pour la plupart, il s'agit d'opérations non domestiques et fortement liées aux biotechnologies sans oublier les autres acteurs intervenants dans le secteur[42]. Le graphique suivant montre l'évolution des opérations du secteur au niveau mondial.

Figure 26 : Évolution du nombre annuel et de la valeur des F&A dans l'industrie pharmaceutique et de biotechnologie mondiale



Source : Thomson Financial, Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA)

On note une croissance dans le temps des opérations de F&A et une augmentation de la valeur des transactions. Elles sont le fruit de l'émergence des entreprises de biotechnologie, mais aussi de la valorisation parfois importante des actifs des entreprises au cours des transactions (notamment le brevet).

[42] Il s'agit des autres acteurs du secteur au sens de l'indicateur sectoriel de Hall et Mairesse (Trajtenberg et al., 2001)

Tableau 19 : Les principales opérations de F&A dans l'industrie pharmaceutique

Année	Entreprises parties à l'opération	Volume de transaction (milliards de dollars E.U)
1989	Beecham - SmithKline	7,9
1994	Roche - Syntex	5,3
1995	Glaxo - Wellcome	14,2
1995	Upjohn - Pharmacia	13
1997	Sandoz - Ciba (Novartis)	30,1
1997	Roche - Boehringer Mannheim	11
1998	Sanofi - Synthelabo	11,1
1999	Astra - Zeneca	37,2
1999	Hoechst - Rhône-Poulenc (Aventis)	21,5
1999	Pharmacia Upjohn - Monsanto	27
2000	Glaxo - SmithKline Beecham	75,8
2000	Warner - Lambert-Pfizer	111,8
2004	Aventis - Sanafi-Synthelabo	71,3
2006	Schering (92,4%) - Bayer	19,3
2007	Pharmacia Corporation - Pfizer	59,8
2009	Pfizer - Wyeth	68
2009	Genentech (44,1%) - Roche	42,6

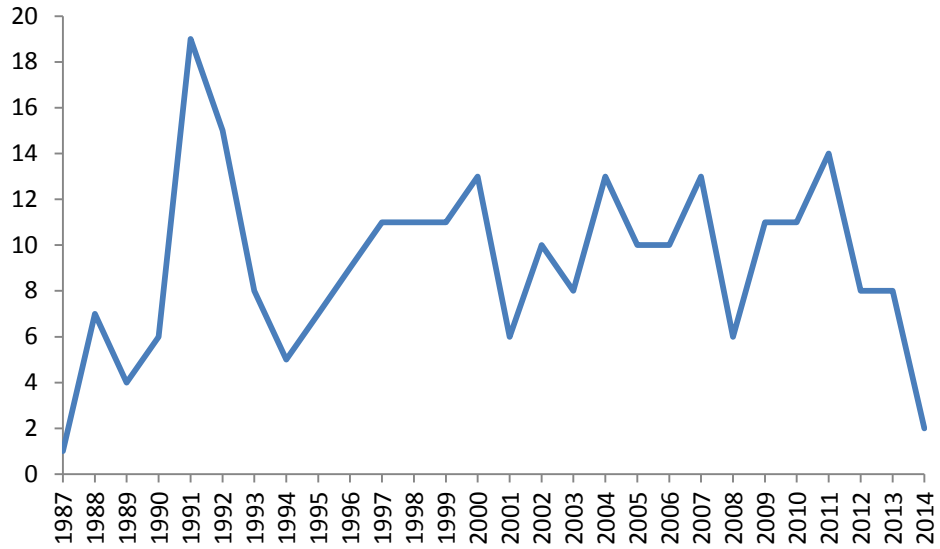
Source : Rapport OIT (2011)

Cette globalisation a permis le passage de F&A nationales, à des opérations internationales avec une progression des mégafusions transcontinentales (cf. tableau 19).

IV-2- Les F&A en France

Les opérations de F&A restent peu nombreuses et sont fortement liées à la situation économique. Le graphique suivant présente l'évolution du nombre des opérations.

Figure 27 : Nombre des opérations de F&A dans l'industrie pharmaceutique en France



Source : Auteur à partir de la base de données Thomson

Les pics du nombre d'opérations correspondent à trois périodes particulières :

- Les années 90 avec la recherche de la taille critique
- Les années 2000 avec la « *bulle internet* »
- Les années 2010 et les effets de la crise financière

A part les grands groupes pharmaceutiques et les méga-F&A de ces dernières années (cf. tableau 19), la plupart des opérations sont le biais des entreprises de biotechnologies[43]. Soit entre entreprises de biotechnologie pour la majorité des cas, ou entre des grands groupes et ces dernières.

[43] A partir de la collecte de données des opérations de F&A de la période sur la base Thomson Financial SDC

Conclusion du chapitre

Le secteur de l'industrie pharmaceutique est soumis à une pression économique et réglementaire des gouvernements (sur les prix, les impôts et l'évolution des lois), l'avènement des médicaments génériques et à une forte concurrence. Pour faire face à ces caractéristiques du secteur, les entreprises se tournent couramment vers l'introduction de nouveau produit pour bénéficier d'un avantage compétitif. Cette résistance passe par l'innovation dans un secteur où l'évolution technologique est en forte croissance. L'innovation se place ainsi au cœur des stratégies du secteur. Cependant, face à une R&D de plus en plus coûteuse et de moins en moins efficiente (baisse des dépôts de brevet et de nouveaux princeps), les entreprises pharmaceutiques se tournent de plus en plus vers les stratégies de croissance externe et particulièrement vers les opérations de F&A.

L'acquisition d'entreprises déjà existantes permet à ces dernières de pallier à certaines difficultés propres au secteur de l'industrie pharmaceutique tel que la perte de brevet, le manque de brevet et l'insuffisance technologique. Ces acquisitions mettent en lumière l'importance de l'innovation dans le secteur. Elle conditionne les stratégies de développement des entreprises et de leurs localisations.

Dans le portefeuille de produits détenus par les entreprises du secteur, de nombreuses études montrent que la part de médicament (sous toutes les formes du stade de développement) provenant d'acquisition est plus importante que les autres sources de médicament. Cela justifie la place de ces opérations dans les stratégies de développement (le laboratoire Sanofi a basé son développement sur cette stratégie avec plus de 300 acquisitions ces 20 dernières années) des entreprises du secteur de l'industrie pharmaceutique.

CHAPITRE V : La démarche empirique

La méthode de recherche adoptée par le chercheur est le fruit de son positionnement méthodologique et épistémologique[44]. Dans le processus scientifique qui guide le chercheur, la production de la connaissance est le fruit de la confrontation entre les observations et les énoncées théoriques. Cette production de la connaissance place le chercheur dans une logique scientifique centrée sur un enchaînement d'observations, d'explication du phénomène observé, de prédictions et de leur test sur d'autres situations réelles (Popper, 1991). Elle est motivée par les questions de : « Pourquoi cela est ? Comment cela est-il ? Comment cela devrait-il être ? » (Chatelin, 2005). Ces questionnements traduisent la multitude de types de connaissance et de production de cette dernière. Le chercheur peut s'appuyer sur différentes postures épistémologiques qui sont autant de points de repère pour l'aider à construire sa recherche et la production de connaissances.

Il ne s'agit pas ici d'avoir toute une réflexion sur l'épistémologie mais plutôt présenter notre positionnement pour justifier notre méthode de recherche.

Selon la nature de la connaissance produite, le chercheur emprunte un chemin spécifique. La nature de nos questions de recherche place notre étude dans le paradigme positiviste. En effet, ce paradigme semble être le plus approprié dans la mesure où nous souhaitons identifier les pratiques des entreprises en matière de management stratégique dans le cadre des opérations de F&A et comprendre les motivations qui les conduisent au choix de telle ou telle pratique et appréhender leur impact lors de leur mise en œuvre dans les entreprises cibles. Le paradigme positiviste « postule l'existence d'une réalité stable, extérieure et indépendante du sujet. Cette réalité peut être appréhendée par l'expérience scientifique ou la méthode expérimentale. La connaissance qui en résulte est alors considérée comme étant le miroir de la réalité. Le critère de fidélité entre les savoirs ainsi générés et la réalité extérieure devient l'indicateur de validité ou de scientificité de la connaissance » (Lapointe, 1996, p.10). Ainsi, le raisonnement déductif, la vérification d'hypothèses, le contrôle des variables sont les méthodes permettant d'observer

[44] L'épistémologie est « *l'étude de la constitution des connaissances valables* » (Piaget, 1967)

l'objet. Ce paradigme nous conduit à une approche hypothético-déductive et à privilégier une méthode de recherche de type quantitative.

Dans une première section, nous présenterons la méthode et les données collectées. Ensuite, nous présenterons dans une seconde section la méthodologie de notre recherche.

Section 1. Méthode de construction de la base de données

I-1- Constitution de la base de données

Notre recherche repose sur des entreprises ayant réalisées des opérations de F&A. La base de données construite regroupe des informations économiques, financières, de brevets relatifs aux opérations de F&A. Nous identifions deux issues dans les opérations de F&A. On distingue tout d'abord les opérations annoncées et réalisées et à l'inverse les opérations annoncées non réalisées. Ces deux aspects sont pris en compte dans nos recherches. Le premier correspond au succès pur et simple de l'opération, le deuxième n'est autre que l'échec en amont de l'opération et non du statut de l'intégration qui découle de l'opération.

Dans un premier temps, nous avons collecté l'ensemble des entreprises ayant réalisé une opération de fusion et acquisition de la base de données *Thomson financial (SDC)* entre 2003 et 2014. Cette collecte ne concerne pas seulement les firmes de l'industrie pharmaceutique *stricto sensu*. Elle prend en compte comme définit plus haut les entreprises du secteur de la biotechnologie et au-delà toutes entreprises ayant un lien direct ou indirect avec l'industrie pharmaceutique. En définitive, la base comprend l'ensemble des entreprises pharmaceutiques identifiées par l'indicateur sectoriel[45] de Hall et Mairesse (Trajtenberg et al, 2001). Cette collecte tient compte des deux aspects présentés plus haut.

Notons que les opérations analysées sont celles franco-française. Il s'agit d'opérations dont la cible et l'acquéreur sont en France. Il peut s'agir parfois de filiales de groupes étrangers mais installées sur le territoire. Ne sont pas également pris en compte dans notre analyse les opérations d'alliances, les droits de licence et les autres formes de coopération.

[45] Il s'agit de firmes atypiques ayant une activité assez proche de l'industrie pharmaceutique. Pour la plupart ce sont des fournisseurs de matériel médical et chirurgical, des sous-traitants ou des entreprises chimiques.

Les données économiques et financières et de R&D ont été collectées à partir des bases de données DIANE et ALTARES. Nous avons collectées des données sur l'entreprise et son activité, mais également sur le secteur. Ces deux bases ont l'avantage de ne se concentrer que sur des données des entreprises françaises (notre périmètre) et donc de fournir des informations au plus proche des activités des entreprises.

Dans un troisième temps, les données relatives à l'innovation à savoir les brevets ont été collectés à partir de la base de données de l'INPI. Cette collecte a été couplée avec la base CCD[46] pour tenir compte des citations. Au niveau de cette dernière, nous avons collecté à partir des brevets déposés par l'entreprise les citations reçues par le brevet en question. Ces citations concernent celles faites par d'autre brevet, dans des revues scientifiques de santé et dans la littérature non spécifique au domaine de la santé tout en prenant soin de ne pas comptabiliser les doublons[47].

Choix de la période d'étude

Nous avons restreint notre analyse sur la période de 2003 à 2014. Plusieurs raisons motivent ce choix. Premièrement, les années 2000 sont marquées par une forte restructuration du secteur. (Explication des restructurations) Ces années sont également marquées par une croissance des opérations de F&A en volume et en valeurs (La Tribune, 2015). Notons également, les différentes crises financières qui sont intervenues durant cette période et leurs différents effets. Si nous considérons que les différentes crises affaiblissent certaines entreprises, ces dernières deviennent inexorablement des cibles pour les plus robustes. La période d'étude se caractérise par une phase de reprise après la crise de 2000 (éclatement de la bulle internet) touchant les entreprises technologiques liées au domaine de la santé, une période de crise en 2007 (subprimes) et une reprise « contestable » en 2009 et une dernière crise en 2014. A ces différentes phases de reprises, on enregistre une croissance des opérations de F&A.

Deuxièmement, 2003 marque la naissance des clusters dans différents domaines. La prise en compte des clusters dans l'analyse s'explique par son importance notamment dans le domaine de

[46] CCD : Common Citation Document

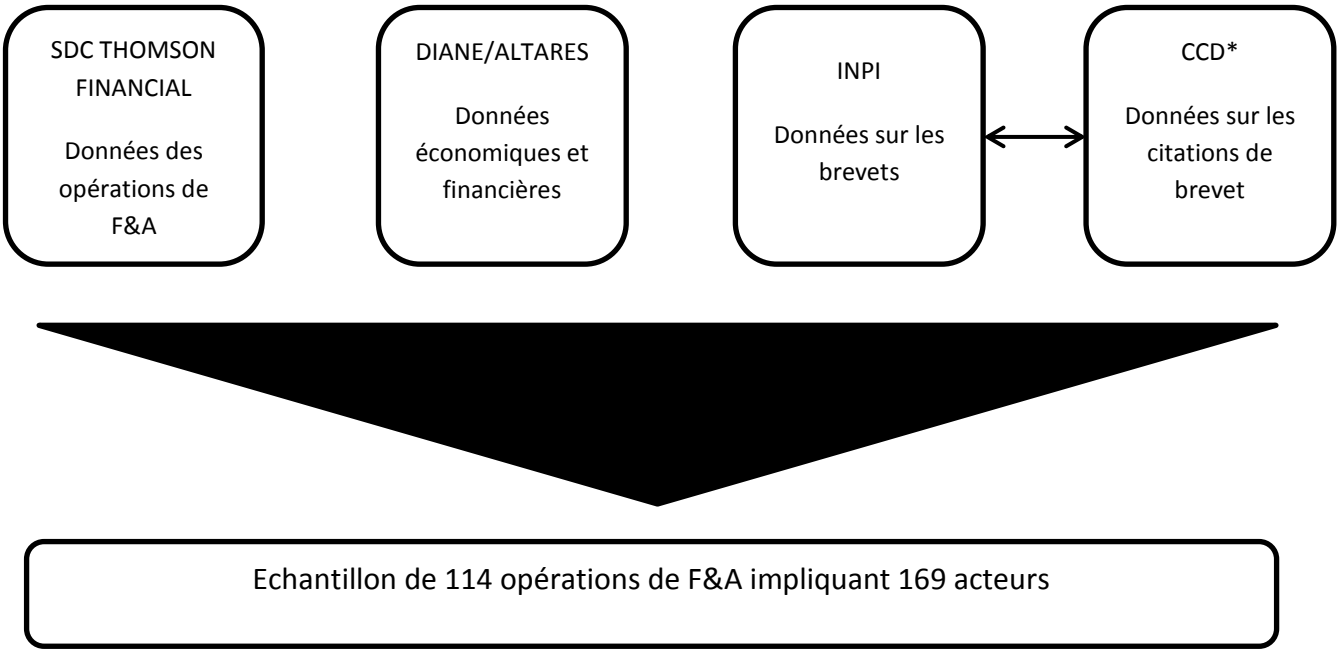
[47] Son considéré comme doublons, les citations de citation. En d'autre terme, la citation d'une citation faite dans un autre document n'est pas pris en compte dans la collecte des données.

la santé. Facteur d'innovation[48], les clusters favorisent la naissance d'entreprise innovante (JEI) et particulièrement des entreprises spécialisés dans la R&D notamment dans le domaine de la santé. Ces pôles de compétitivités et ces systèmes locaux d'innovation favorisent les échanges de connaissance entre les acteurs et contribuent à une amélioration de l'innovation.

I-2- Les données

La collecte des données a suivi un cheminement bien précis dans l'ordre établit au point précédent et décrit sur le graph ci-après.

Figure 28 : Méthode de collecte des données



*CCD : Common Citation Document

La première étape nous permet d'ores et déjà d'avoir notre échantillon des 114 opérations de F&A. La base de données SDC enregistre les entreprises impliquées dans ces opérations. Son exploitation nous a permis de recenser les opérations et de récolter les informations sur ces

[48] Même si on enregistre de nombreux échecs dans la capacité des clusters à créer des systèmes d'innovations performants, on enregistre de grand succès comme ceux localisés aux USA (silicon valley par exemple). (Torre, 2006).

dernières. A savoir, l'identité des entreprises, les dates de l'opération[49] et également les montants des opérations.

Tableau 20 : Caractéristiques des opérations par année

Année	Les opérations de F&A	Nombre d'entreprises concernées	Les opérations complétées	Les opérations non complètées	% des opérations complétées	Valeur moyenne des opérations ($mil)	Moyenne valeur de marché	CA moyen	Profit moyen
2003	8	15	7	1	87,5	1,99	456840617,2	485068932,2	129980034,5
2004	13	22	10	3	76,92	10278,24	77982185,78	133735019,7	7431963,917
2005	10	20	9	1	90	25,393	104702166,9	43057167,97	-12464137,29
2006	10	18	10	0	100	20,773	17275615,47	54203302,91	381928,5588
2007	13	22	12	1	92,31	3935,06	38666421,82	108427277,2	3718114,659
2008	6	12	6	0	100	13,96	33538199,33	57018581,73	2439362,75
2009	11	19	10	1	90,91	180,724	6236123189	64004662,25	230852238,3
2010	11	21	9	2	81,82	78,026	4670266061	53077187,5	609903344
2011	14	23	14	0	100	16,918	166961760,9	225598519,1	8741314,659
2012	8	15	8	0	100	2,46	37829036,79	44239946,64	2087371,143
2013	8	15	7	1	87,50	173,27	199427999,1	112892764,9	4979181,2
2014	2	4	2	0	100	6,18	40577653,25	33962054,5	-2177339,75
Total/ Moyenne	**114**	**206**	**104**	**10**	**92,20**	**1227,75**	**1006682576**	**117940451,4**	**82156114,72**

Note : Une entreprise ayant réalisé plus d'une opération de F&A est comptabilisé qu'une seule fois dans le nombre d'entreprises concernées mais comptabilisé en double dans l'analyse de régression. Le nombre d'entreprises impliquées dans les opérations peut différer du nombre de fusions uniques si deux entreprises de l'échantillon ont été impliqués dans une fusion et / ou si une seule entreprise a été impliqué dans de multiples F&A sur la période d'étude

Ayant eu accès qu'a une partie de la base de données (module SDC), nous avons utilisez les bases de données DIANE/ALTARES afin de compléter les premières données avec les informations financières et économiques. A l'aide de ces deux bases, nous avons collectées les données financières traditionnelles touchant le bilan et le compte de résultat des entreprises. Et des informations sur l'activité et le secteur de l'industrie pharmaceutique.

Enfin, en ce qui concerne l'innovation, pour une part nous avons collectées pour l'ensemble des entreprises (cible ou acquéreuse) les brevets déposés à l'aide de la base de données de l'INPI. La base de données INPI enregistre les dépôts de brevet et les droits qui y sont associés. Notons que les dépôts de brevets restent une initiative des entreprises. On retrouve parfois des

[49] Deux dates interviennent dans les opérations de fusions et acquisition. Une date d'annonce de l'opération et une date effective de réalisation de l'opération. Parfois, la date d'annonce peut coïncider avec la date de réalisation. Il convient de rappeler qu'une date d'annonce pas suivie d'une date de réalisation ne constitue pas une opération dite complète de fusion et acquisition mais plutôt une opération « non complétée ».

entreprises spécialisées en R&D qui ne possède pas de brevet. Cet état conforte l'idée que le seul dépôt de brevet n'est pas forcément une bonne mesure de l'activité d'innovation d'une entreprise (Duflos et Pfizer, 2007). Pour les entreprises cibles et acquéreuses, nous avons compté les brevets déposés de la naissance jusqu'à l'opération de fusion et acquisition. Toute chose égale par ailleurs, cette collecte nous renseigne sur le degré d'innovation de chaque acteur avant le début de l'opération. Cela nous amène à nous demander quelle est la place de l'innovation dans les opérations de F&A ?

Les données de la base INPI ont été couplées d'autre part avec les données de la base CCD. Cette opération nous a permis de collecter les citations de chaque brevet. Pour chaque entreprise, nous avons compté les citations reçues par tous les brevets de l'entreprise. La base montre le nombre de citations pour l'ensemble des brevets d'une même entreprise.

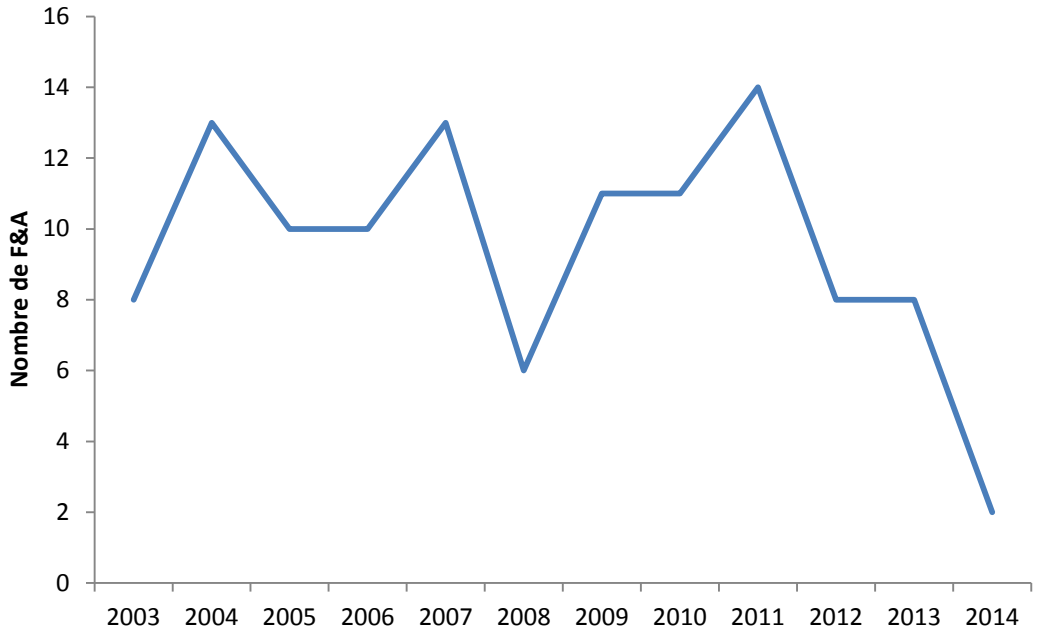
Tableau 21 : Récapitulatif des sources de la collecte de données

Sources	**Types de données**
Base de données	
• Diane / Altarès	- Informations administratives - Performance de l'entreprise - Structure financière - Taille
• Thomson One Banker SDC	- Acteurs des opérations - Nature de l'opération - Montant de l'opération
• INPI	- Nombre d'innovation
• CCD	- Citations
Site internet	
• Rapports annuels et documents de référence	- Performance de l'entreprise - Structure financière - Taille

Cette collecte de données de la base CCD permet d'apprécier l'importance et l'influence des brevets étudiés dans le secteur.

Sur la période d'étude (2003-2014), nous enregistrons un total de 169 entreprises impliquées dans 114 opérations de F&A[50]. Le graphique suivant nous donne la répartition des opérations par année.

Figure 29 : Nombre de F&A par année



On observe une fluctuation du nombre des opérations sur la période d'étude. Les moments de pics à la fois à la hausse et à la baisse coïncident avec les différents bouleversements survenus durant ces périodes. Les phases de crise de l'économie enregistrent une baisse des opérations de fusions et F&A pendant que ces dernières s'accroissent durant les phases de reprises.

Plusieurs branches du secteur de l'industrie pharmaceutique interviennent dans les opérations. On retrouve les entreprises traditionnelles de production avec de grand groupe tel que Sanofi et des PME ; des entreprises de sous-traitances et des entreprises de distributions. On note également des entreprises dit « technologiques » et toutes les entreprises ayant un lien avec le secteur (notamment dans le domaine des services aux entreprises). Le tableau 1 présente les entreprises impliquées en fonction de leur code NAF.

[50] Opération avec un statut « terminé »

Tableau 22 : Statistiques descriptives : classification par code NAF

Code Naf	Nbre d'entreprises	Code Naf	Nbre d'entreprises	Code Naf	Nbre d'entreprises
0147Z	4	2620Z	1	6311Z	1
1086Z	1	2651B	2	6420Z	44
1089Z	2	4634Z	1	6430Z	6
1091Z	1	4636B	1	6630Z	4
2041Z	1	4638B	2	7010Z	19
2042Z	5	4645Z	2	7022Z	7
2053Z	1	4646Z	16	7211Z	14
2059Z	4	4669B	1	7219Z	10
2110Z	4	4675Z	1	7311Z	1
2120Z	64	4729Z	1	7490B	1
2222Z	1	4778A	1	7740Z	1
2592Z	1	4791B	1	8292Z	1

Ce nombre important de différente nature d'entreprise pris en compte dans l'analyse, montre l'importance du secteur et l'implication de différents acteurs. La base de données se compose d'entreprises purement pharmaceutiques, des entreprises de biotechnologies (parfois assimilées aux entreprises de R&D), des entreprises de R&D et toutes formes d'entreprises de service. Nous identifions deux grandes catégories d'entreprises dans le secteur : **les entreprises manufacturières** (qui fabrique des médicaments au sens large) et **les entreprises de service**.

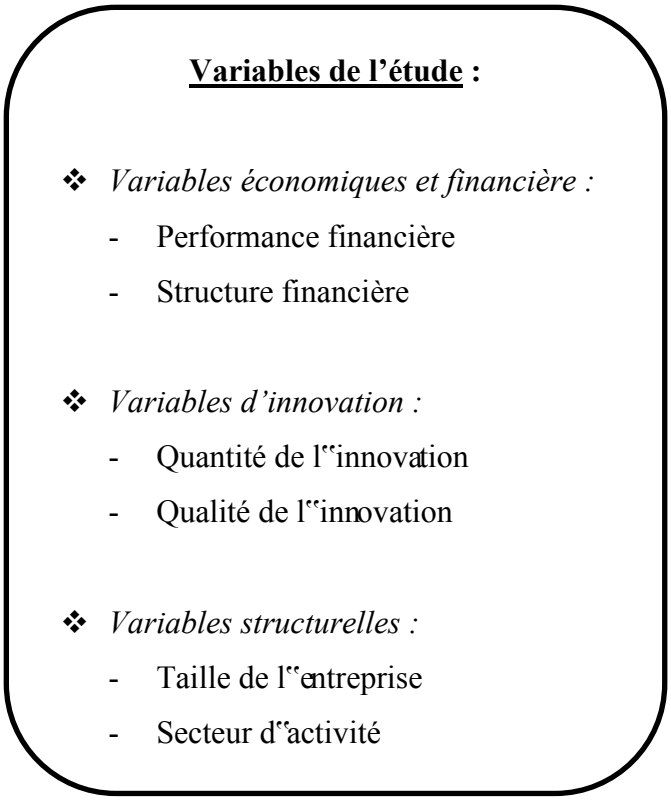
Tableau 23 : Classification des entreprises par famille

MANUFACTURIERE	**PHARMA**	**84**
NON MANUFACTURIERE	**R&D**	**24**
	STE FINANCIERE	**50**
	HOLDING	**27**
	AUTRES	**43**
Total		**228**

Dans l'industrie manufacturière du secteur de l'industrie pharmaceutique on retrouve les entreprises pharmaceutiques traditionnelles et les entreprises de R&D essentiellement des entreprises de biotechnologies. Et enfin dans cette base de données, une large gamme d'entreprises de services dont les entreprises financières et les holdings.

Cette collecte de données nous permet d'identifier d'une part directement des variables et d'autre part d'en calculer un certain nombre.

Figure 30 : Variables explicatives du modèle



I-3- Opérationnalisation des variables de l'étude

Nous utilisons dans notre étude deux types de variables. Des variables économiques et financières d'une part et des variables d'innovation d'autre part. Ces variables nous permettent d'apprécier la situation et l'activité de l'entreprise et de son environnement. Nous identifions deux formes de variables : les variables explicatives quantitatives et les variables explicatives dichotomiques.

I-3-1- Les variables explicatives quantitatives

**Les variables économiques et financières*

La valeur de marché représente l'évaluation de l'entreprise par le marché. Hall et al. (2005) définissent la valeur de marché comme la somme de la valeur des actions (capitalisation boursière) et les dettes de long et de court terme. Cette variable met en lumière les capacités financières des entreprises. En effet, dans le cadre de l'hypothèse des économies d'échelle, Danzon et al (2004) placent la valeur de marché comme une motivation des opérations de F&A. Nous pouvons partir du postulat que plus une entreprise a une grande valeur de marché, plus elle a des facilités pour les acquisitions. Ce qui implique une relation positive entre la valeur de marché et les décisions de F&A. Dans cette même logique, Danzon et al. (2004) et Ornaghi (2005) montrent une influence positive de cette variable sur les probabilités d'acquisition des entreprises. Cette relation positive se retrouve également dans le sens inverse. De nombreux travaux montrent que les cibles des opérations de F&A disposent d'un capital d'actif important (Frey et Hussinger, 2006 ; Dessyllas et Hughes, 2005). Plus la valeur de marché d'une entreprise est importante plus elle a de chance d'être la cible d'une acquisition. Elle traduit une estimation par l'environnement extérieur de la valeur de l'entreprise et donc par-là la confiance que lui accorde cet environnement.

Le Q de Tobin est le rapport entre la valeur de marché (cf. supra) et la valeur comptable[51]. Cet indicateur met en évidence les perspectives de croissance futures de l'entreprise. En d'autre terme, il représente les capacités voir les réserves sur lesquels l'entreprise peut s'appuyer pour une future croissance. Nous en déduisons qu'une entreprise avec d'importantes perspectives de croissance présente un Q de Tobin élevé. Cet indicateur permet à Danzo et al (2004) et Ornaghi (2005) de montrer que les entreprises impliquées dans des opérations de F&A toute chose égale par ailleurs ont un Q de Tobin différent. En effet, plus le Q de Tobin est faible, plus l'entreprise à tendance à être une cible et inversement l'entreprise se retrouve en situation d'acquéreuse. Duflos (2007 : p. 134) aborde dans le même sens et souligne que : «dans la mesure où les principaux vecteur de croissance des entreprises pharmaceutiques (savoir-faire, brevet) sont assez mal capturés par le biais des instruments comptables usuels, une firme dotée d'importantes

[51] La valeur comptable a été résumée au total de l'actif. Cette estimation simpliste nous permet de ne retenir que la valeur de ce que possède l'entreprise.

perspectives de croissance grâce à ces actifs devrait présenter un Q de Tobin relativement élevé ».

La performance financière, indicateur traditionnel de la bonne santé financière d'une entreprise trouve toute sa place dans l'analyse des opérations de fusion et acquisition. En effet, la condition financière reste l'un des principaux déterminants des opérations de F&A. Intégrer cette variable dans nos estimations nous permet de prendre en compte la bonne santé financière de l'entreprise comme un facteur important de ces opérations.

Le délai ou la durée est le temps qui sépare la date de l'annonce et la date de réalisation effective de l'opération de F&A. Quelles sont les raisons de ce délai ? Comment réduire le délai de l'opération ?

La distance est une variable qui mesure l'écart en termes de kilomètres entre les acteurs impliqués dans l'opération de F&A ; c'est la proximité physique des acteurs. Dans le cadre des industries innovantes et particulièrement les industries liées à la santé (biotechnologique, pharmaceutique, etc.), la proximité géographique joue un rôle important dans la production d'innovation (Torre et al, 2003). Les études sur la géographie de l'innovation montrent un effet positif de cette proximité sur la génération de l'innovation (Fujita et Thisse, 1997 ; Krugman, 1991) et principalement à travers les relations qui peuvent naitre de ces réseaux (clusters et autres). Dans une approche proximiste, nous partons du principe que la proximité influence positivement les opérations de F&A. Plus les deux entreprises concernées dans l'opération sont proches, plus l'opération en est facilitée et plus le délai entre l'annonce et la réalisation de l'opération en sont plus court. Et inversement dans le cas d'un éloignement des deux entreprises. Cette variable nous permet d'analyser les effets de localisation sur les opérations de F&A (d'un point de vue d'une co-localisation des acteurs) et les effets de la distance sur les pratiques de F&A. En retenant l'hypothèse principale que la proximité favorise les interactions sur tous les plans entre les acteurs, nous identifions trois catégories de proximité (présentées dans le chapitre 3).

La taille de la firme avec deux mesures classiques largement utilisées dans la littérature à savoir l'effectif moyen de l'entreprise pour tenir compte des éventuels *turnovers* et le chiffre

d'affaires. Ces indicateurs loin d'être proportionnel et stable (variation temporelle due aux fluctuations conjoncturelles), nous renseigne sur l'importance de la firme dans le secteur.

Les variables d'innovation

Le montant en R&D, nous permet de mesurer l'effort de recherche de l'entreprise. Cet indicateur nous permet de vérifier l'hypothèse du retard technologique développé par Ornaghi (2005). Le coût important de développement de nouveaux produits et l'évolution constante de la technologie impliquent un maintien et une croissance des dépenses en R&D. Ce manque d'innovation trouve sa solution dans l'acquisition d'innovation (de nouvelle technologie) par le biais d'opération de F&A. On admet le postulat suivant : plus les dépenses en R&D sont faibles, plus l'entreprise se tournera vers les opérations de F&A.

Cette mesure intervient également dans l'hypothèse de la capacité d'absorption de l'initiatrice de l'opération. En effet, l'entreprise acquéreuse doit être en mesure d'absorber les nouvelles technologies et les innovations acquises. Le succès de l'opération passe par une bonne intégration des nouvelles unités. Duflos et Pfister (2007) posent l'hypothèse complémentaire d'une augmentation des dépenses de R&D les années précédant les opérations de F&A. Cette opération permet à l'entreprise de tirer profit des F&A à venir par une amélioration des capacités internes d'absorption.

A partir des données brevets, nous identifions deux principales mesures dans notre étude. Nous prenons en compte le stock de brevets dans un premier temps. C'est le simple comptage des brevets déposés par les entreprises. Il permet d'apprécier la production de l'entreprise en matière d'innovation. Toujours selon l'hypothèse du retard technologique, les entreprises acquéreuses présentent un stock de brevets faibles d'où leur implication dans ces acquisitions.

Le simple comptage des brevets restent pour un bon nombre d'auteur (notamment en économie de l'innovation) un faible moyen de mesure de l'activité d'innovation des entreprises. Pour en capter le plus d'information, les études récentes s'appuient sur les citations référencées lors des dépôts (Trajenberg et al., 2001). Ainsi, nous prenons en compte dans un second temps le nombre de citations des brevets. La variable utilisé est la moyenne des citations par entreprises. Si les opérations de F&A sont un moyen de combler le retard technologique et donc l'innovation, les entreprises acquéreuses doivent posséder un faible degré d'innovation.

Les variables explicatives quantitatives

Le tableau suivant présent les statistiques descriptives de ces variables. Nous étudions les indicateurs de dispersions afin de caractériser la variabilité des données.

Tableau 24 : Statistiques descriptives des variables quantitatives

	N	Moyenne	Ecart-type	Minimum	Maximum
EFFECTIF	228	330,14	664,832	1	5000
NBRBREVET	228	50,06	311,184	0	3458
NBRCITATION	228	261,54	1445,573	0	15789
CA	228	131412448,921	368127945,3013	0	3382000000
DELAIS	207	17,58	55,768	0	371
DISTANCE	228	265,75	260,427	0	917
VALEURMARCHE	228	2390972290,95	15258415721,648	1555	105642000000
QTOBIN	228	,623404	,7341773	,0014	8,8220
PROFIT	228	135468294,513	989296859,2525	-146900000	12758000000
PERFORMFI	228	,034273	,2527891	-1,2026	2,3040
RATIOCASHTOSALES	228	154,224174	856,1667468	0,0000	12250,6573
CONCESSBREV	228	8408606,61	37186941,394	0	403000000

Pour l'ensemble des variables, les statistiques descriptives laissent apparaitre une forte variation entre le minimum et le maximum des observations. On note également une grande dispersion (écart-type important) autour de la moyenne. Cependant, lorsqu'on regarde les statistiques descriptives par groupe (en fonction de la nature de l'acteur G1 entreprises cibles et G2 entreprises acquéreuses), on observe des disparités. Pour les variables EFF, CA, VMAR, QTOBIN, PROF, PERFI et RC/S, les entreprises acquéreuses possèdent des statistiques supérieures à celles des entreprises cibles. Et les entreprises cibles ont de meilleures statistiques en ce qui concerne les variables d'innovation.

Tableau 25 : Statistiques descriptives des variables quantitatives par groupes d'entreprises

	Moyenne		Ecart-Type		Minimum		Maximum	
	G1	G2	G1	G2	G1	G2	G1	G2
Eff	320,14	340	618,04	706	1	1	5000	5000
Nbrev	51,04	49	334,91	284	0	0	3458	2911
Ncit	272,92	250	1595,66	1271	0	0	15789	12352
Ca	128913988,8	133910909	401522856,9	329567175	0	0	3382000000	1909231000
Delais	17,58	17,58	55,768	55,768	0	371	0	371
Dist	266	266	260	260	0	0	917,3	917,3
Vmar	1026267404	3755677178	9850045731	19048569153	1555	2792	1,05642E+11	1,05642E+11
Qtobin	0,55	1	0,4	1	0,002	0,001	2,77	8,821
Pof	42131018,65	228805570	374527810	1338333522	-146900000	-13035000	3936000000	12758000000
Perfi	-0,01	0	0,21	0	-1,080	-1,203	0,445	2,304040655
Rc/s	89,81	219	227,82	1183	0,040	0,090	1470,08	1856,39
Cbrev	8875420	7941793	39932768,2	34037406	0,000	0,000	403000000	308000000

Note : G1 entreprises cibles et G2 entreprises acquéreuses

I-3-2- Les variables explicatives dichotomiques

Les variables structurelles

Proximité organisationnelle : Nous retenons la similitude entre les deux acteurs. Nous tenons compte de la catégorie et du type d'entreprise. La variable EGALNAF nous permet de vérifier si les deux acteurs sont de même nature. Elle prend la forme d'une variable dichotomique avec la valeur 0 si les deux acteurs ne sont pas de même nature et prend la valeur 1 s'ils sont de même nature. Cette nature ou catégorie s'identifie avec le code naf des entreprises concernées.

Dans cette optique, nous identifions une proximité géographique mesurée avec la variable VARDIST qui permet de tenir compte de l'effet de la distance sur les motivations des opérations de F&A. Elle prend la valeur 0 si les deux entreprises impliquées dans l'opération sont proches. Sinon 1 si la distance entre elles est importante.

En complément des variables d'innovation numériques, nous introduisons une variable dichotomique VARINOV qui indique l'innovation ou non d'une entreprise. En effet, elle prend la valeur 0 si l'entreprise n'est pas innovante et la valeur 1 dans le cas contraire. Cette variable

est un simple indicateur de l'existence d'innovation qui se mesure par la présence ou non de brevet déposé par l'entreprise.

La nature de l'activité des entreprises est identifiée par les variables MANUFACT et R&D. Nous avons retenu ces deux variables car représentatif du secteur avec d'un côté les entreprises qui fabriquent des produits de santé et d'un autre coté les entreprises de R&D. Elles prennent la valeur 0 si les entreprises ne sont pas dans cette catégorie et la valeur 1 dans le cas contraire.

La classification des entreprises par taille en fonction de l'effectif, nous permet d'introduire la variable VARTAILLE qui mesure l'importance de l'entreprise en termes de taille. Elle prend la valeur 0 si l'entreprise est de petite taille et la valeur 1 s'il s'agit d'une grande entreprise.

La variable CLUSTER nous renseigne sur la localisation des entreprises. Elle prend la valeur 0 si l'entreprise n'est pas dans une zone de regroupement ou la valeur 1 si l'entreprise appartient bien à cette zone.

Les variables explicatives dichotomiques

Les variables explicatives dichotomiques de l'étude sont présentées à travers l'étude de l'effectif et du mode de chaque variable et regroupées dans le tableau suivant :

Tableau 26 : Statistiques descriptives des variables explicatives dichotomiques

		N	Effectif		Pourcentage	
			G1	G2	G1	G2
CLUSTER	0	228	61	52	53,51	45,61
	1		53	62	46,49	54,39
MANUFACT	0	228	40	80	35,09	70,18
	1		74	34	64,91	29,82
R&D	0	228	94	110	82,46	96,49
	1		20	4	3,51	12,28
EGALNAF	0	228	87	87	76,32	76,32
	1		27	27	23,68	23,68
VARTAILLE	0	228	88	89	77,19	78,07
	1		26	25	22,81	21,93
VARINOV	0	228	52	73	45,61	64,04
	1		62	41	54,39	35,96
VARDIST	0	228	73	73	64,04	64,04
	1		41	41	35,96	35,96

Note : G1 entreprises cibles et G2 entreprises acquéreuses

Ces variables permettent de mettre en évidence les différences entre les deux catégories d'acteurs. Nous notons que plus de la moitié des entreprises acquéreuses (54,4%) appartiennent à des clusters. Les entreprises cibles dans notre étude sont orientées en grande partie vers la production de médicament et autres biens (MANUFACT 65% contre R&D 17%). On note également une différence entre les activités des acteurs. En effet, très peu possède une activité identique malgré leur présence dans un même secteur. L'innovation reste plus importante dans les entreprises cibles que les entreprises acquéreuses. Par ailleurs, la plupart des entreprises sont de petite ou de taille moyenne.

Les différentes variables sont résumées dans l'encadré suivant et seront étudié plus en détail dans le chapitre suivant.

Liste des variables

EFFECTIF : Effectif moyen de l'entreprise sur la période

NBRBREVET : Nombre de brevet déposé par l'entreprise

NBRCITATION : Comptage du nombre de citation par brevet

CA: Total des ventes

DELAIS : C'est le nombre de jour entre la date d'annonce et la date effective de l'opération

DISTANCE : C'est la distance en nombre de kilomètre qui sépare la cible de l'acquéreur

VALEURMARCHE : C'est l'estimation part le marché de la valeur de l'entreprise

VALEURCOMPT : C'est l'estimation de la valeur de l'entreprise d'un point de vue comptable

QTOBIN : C'est le rapport entre la valeur de marché et la valeur comptable. Il représente la capacité en investissement de l'entreprise

PROFIT : Gain

CONCESSBREV : Montant des concessions de brevet de l'entreprise

PERFORMFI : Performance financière

RATIOCASHTOSALES : C'est le rapport entre le profit moyen et le CA

EGALNAF : Appartenance à une même catégorie d'entreprise (code naf)

R&D : 0 si l'entreprise n'est pas spécialisée dans la R&D sinon 1

MANUFACT : 0 si l'entreprise ne produit pas de bien sinon 1

CLUSTER : 0 si l'entreprise n'appartient pas à une zone de cluster sinon 1

VARTAILLE : 0 si l'entreprise est de petite taille et 1 si l'entreprise est de grande taille

VARINOV : 0 si l'entreprise n'a pas déposé de brevet et 1 dans le cas contraire

VARDIST : 0 si les entreprises sont proches et 1 si elles sont éloignées

Section 2. La démarche statistique

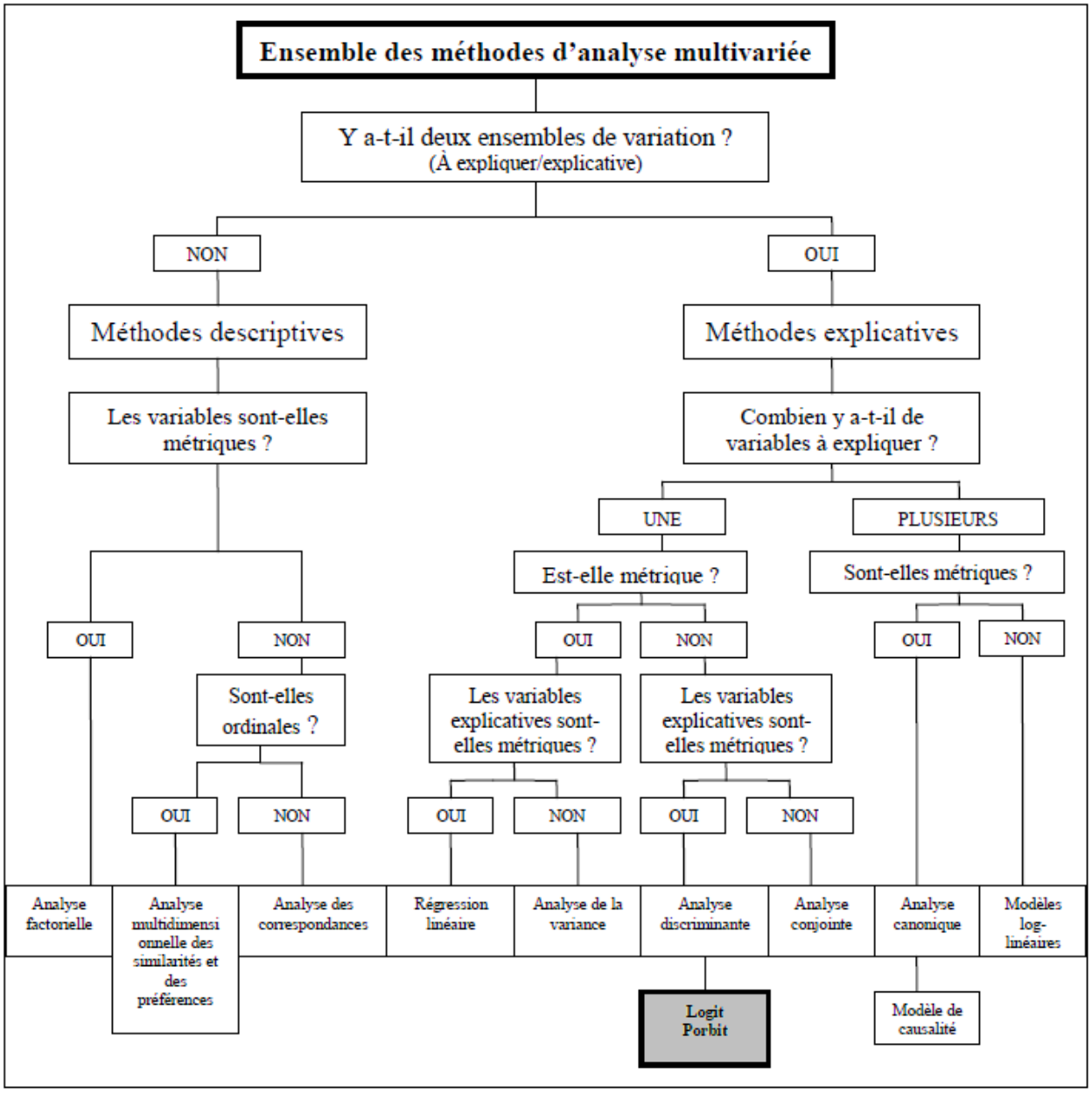
La réflexion sur notre thème de recherche nous oriente vers un paradigme positivisme. Notre recherche s'inscrit dans un cadre hypothético-déductive de type quantitatif. La formulation des hypothèses et la problématique de la recherche conduisent à la méthodologie présentée dans les points suivants.

II-1- Le choix du modèle statistique

Notre modèle de recherche tente d'expliquer la relation causale entre des variables indépendantes (variables explicatives) et des variables dépendantes (variables à expliquer). La nature des variables et les hypothèses formulées nous conduisent à utiliser une estimation statistique bien précise (Evrard et al., 2003).

La figure ci-dessous présente les choix méthodologiques d'analyse en fonction de la nature des données et des variables de l'étude.

Figure 31 : Classification des méthodes multivariées



Source : Evrard et al. (2003, p.392).

Dans le cadre des études sur les opérations de F&A et particulièrement sur les déterminants, deux modèles sont principalement utilisés. Il s'agit du modèle logit d'une part et du modèle de durée d'autre part. Le modèle de durée est utilisé entre autre lorsque nous sommes en présence de données censurées (Ravenscraft et Scherer, 1991). Pour ces derniers, trois cas de figure justifient l'utilisation d'un modèle de durée :

- lorsque les événements ont lieu à des moments différents,
- lorsque la probabilité de ces événements peut varier dans le temps (en cas de choc exogène par exemple), et
- lorsque les observations sont censurées (si par exemple des firmes ne sont plus recensées dans la base de données pour d'autres raisons qu'une opération de F&A, problème récurrent et souvent nommé "*right censoring*" dans la littérature).

Les analyses avec des modèles de durée offrent des informations importantes sur l'agencement dans le temps des événements (le timing), ce qu'un modèle de type Logit n'est pas capable de capturer. Le modèle Logit présuppose en effet que les événements suivent une distribution logistique dans le temps. Notre but n'est pas de montrer l'agencement dans le temps des évènements, mais de montrer les caractéristiques de la réalisation de ces évènements.

Notre modèle se présentant sous une forme dichotomique (car la variable expliquée prend deux modalités et les variables explicatives sont à la fois métriques et dichotomiques), c'est naturellement que nous nous orientons vers une analyse en régression logistique.

II-2- Le modèle Logit

De nombreuses études sur les déterminants des opérations de F&A ont utilisés des modèles de régressions logistiques (Dessyllas et Hughes, 2005 a, b ; Beccalli et Frantz, 2013). Nous utilisons le modèle logit pour estimer la probabilité qu'une firme a d'être cible ou acquéreuse dans une opération de fusion et acquisition. Cette technique permet d'estimer l'impact d'un ensemble de variables indépendantes sur la variable dépendante tout en tenant compte de l'effet des autres variables intégrées dans le modèle (mesure ajustée).

Toute régression a pour but d'établir une relation entre une variable dépendante et des variables indépendantes afin de faire des prévisions. Ainsi, l'objectif du modèle logit est de modéliser la probabilité de survenance ou non d'un évènement. Le modèle logit s'applique lorsque la variable dépendante (Y) est dichotomique (prend deux modalités y=0 et y=1 en fonction des variables indépendantes (X). Le modèle prend la forme initiale

$$Y = f(X; \alpha)$$

La fonction f(X; α) est le modèle de prédiction, la fonction de répartition qui associe a α les valeurs estimées. Nous cherchons à prédire Y, mais également la probabilité qu‟un individu réalise tel ou tel évènement.

Pour chaque individu ω, nous calculons la probabilité conditionnelle des modalités yk de Y.

$$P(Y = yk/X)$$

$$P(Y = y_k/X) = \frac{P(Y = y_k) \times P(X/Y = y_k)}{P(X)}$$

$$P(Y = y_k/X) = \frac{P(Y = y_k) \times P(X/Y = y_k)}{\sum_k P(Y = y_k) \times P(X/Y = y_k)}$$

La règle d‟application dépend alors du rapport :

Si le rapport est positif, alors y=1 la modalité 1 de l‟évènement se réalise.

La régression logistique introduit l'hypothèse fondamentale suivante :

$$ln\left[\frac{P(X/Y=+)}{P(X/Y=-)}\right] = b_0 + b_1X_1 + \ldots + b_jX_j$$

L‟hypothèse porte sur le rapport des probabilités, la régression logistique est une méthode dite semi-paramétrique.

Pour un individu ω, la transformation LOGIT de π(ω) est l'expression :

$$ln\left[\frac{\pi(\omega)}{1-\pi(\omega)}\right] = \alpha_0 + \alpha_1X_1 + \ldots + \alpha_jX_j$$

Posons C(X) = α0 + α1X1 + … + αJXJ, la fonction logistique devient alors :

$$\pi = \frac{e^{c(x)}}{1 + e^{c(x)}}$$

$$\pi = \frac{1}{1 + e^{-c(x)}}$$

Dans le cas de la transformation, si C(X) > 0 alors y=1 la modalité 1 de l'évènement se réalise.

La fonction de transformation présente les caractéristiques suivantes :

- Le LOGIT = C(X) est théoriquement défini entre -∞ et +∞.
- $0 \leq \pi \leq 1$ issue de la transformation de C(X) représente une probabilité.

Le modèle Logit présuppose que les événements suivent une distribution logistique dans le temps.

La transformation LOGIT permet de revenir à un modèle linéaire classique et facilite ainsi les interprétations. Ainsi, le modèle logit correspond à la loi logistique dont la fonction de répartition et la densité sont données par les équations suivantes :

$$F(x_i\beta) = \lambda(x_i\beta) = \frac{e^{x_i\beta}}{1 + e^{x_i\beta}}$$

$$f(x_i\beta) = \lambda(x_i\beta) = \frac{e^{x_i\beta}}{(1 + e^{x_i\beta})^2}$$

Si on note pi la probabilité que yi=1, on a :

$$log(\frac{p_i}{1 - p_i}) = x_i\beta$$

Le rapport des probabilités *(pi / 1- pi)* exprime un **odds,** c'est-à-dire le rapport de chances de réalisation de l'évènement. Ainsi, dans notre cas si l'odds est égal à 2 alors l'individu à 2 fois plus de chance de prendre la modalité 1 de l'évènement.

II-2-1- Estimation des coefficients et tests

***Maximisation de la vraisemblance**

L'utilisation de la méthode du maximum de vraisemblance dans la régression logistique passe par la détermination d'une loi de distribution de la probabilité.

Y étant une variable binaire définie dans (0 ; 1) on modélise la probabilité à l'aide de la loi binomiale ß (1; π). Pour un individu ω, on définit la probabilité suivante :

$$P[Y(\omega) = X(\omega)] = \pi(\omega)y(\omega)X(1 - \pi(\omega))(1 - y(\omega))$$

La vraisemblance d'un échantillon s'écrit :

$$L = \prod_{\omega} \pi(\omega)^{y(\omega)} \times (1 - \pi(\omega))^{(1-y(\omega))}$$

Pour simplifier l'écrire on note :

$$L = \prod_{\omega} \pi^{y} \times (1 - \pi)^{(1-y)}$$

***Log-vraisemblance**

Pour faciliter les manipulations et simplifier les calculs, nous utilisons le log-vraisemblance

$$LL = \sum_{\omega} y \times ln\pi + (1 - y) \times ln(1 - \pi)$$

L'avantage d'utiliser le logt réside dans le fait que le vecteur α qui maximise la vraisemblance est le même que celui qui maximise la log-vraisemblance (le logarithme est une fonction monotone). Il possède les caractéristiques suivantes :

- Il est asymptotiquement sans biais ;
- Il est de variance minimale ;
- Il est asymptotiquement gaussien.

***Test de significativité**

Test de Rapport de Vraisemblance (TRV)

Ce test permet de vérifier l'importance des variables sur l'estimation de la probabilité.

- H0 : Pas de liaison entre Y et les Xj ↔ α1 = α2 = … = αp = 0
- H1 : le modèle à du sens ↔ au moins un paramètre αj ≠ 0

Il s'agit de comparer la vraisemblance Lxj (avec variables explicatives (H1)) avec la vraisemblance Lo sans variables explicatives (H0).

Si Lxj > Lo alors la variable Xj influence l'estimation de P (Y).

II-2-2- Evaluation de la qualité globale du modèle

L'une des premières étapes de l'analyse en régression logistique consiste à la vérification de la pertinence du modèle global obtenu et de la validité des différents critères de l'étude. Il s'agit ici de mettre en évidence la qualité de représentation du modèle.

L'évaluation passe d'abord par le test d'ajustement du modèle qui permet de tester la non influence des variables indépendantes sur les variations de la variable dépendante. Pour ce faire, nous utilisons le test d'ajustement global de Fisher. Ce test permet une comparaison entre le modèle nul (qui n'inclut que la constante) et le modèle complet. Il suit une loi de Khi-deux et est appelé test du ratio du Log de vraisemblance (LRT = Log Ratio Test) et se présente comme suit :

Log Ratio Test :

$$LRT = -2 \times ln\frac{L(M_0)}{L(M_M)}$$

$$LRT = [-2 \times LL(M_0)] - [-2 \times LL(M_M)] \sim x^2_d \text{ Loi du Khi-deux}$$

$$LRT = D_0 - D_M$$

L(M) représente la vraisemblance du modèle,

LL(M) est le log-vraisemblance du modèle,

D est la déviance et *d* les degrés de liberté (d=différence du nombre de paramètres).

Au final, le test du rapport de vraisemblance revient en une comparaison de deux déviances. Pour l'évaluation globale du modèle, on confronte la déviance du modèle étudié (DM) à celle du modèle trivial (D0) qui est composé de la seule constante. Les degrés de liberté ddl du Khi-deux correspondent alors à la différence dans le nombre de paramètres (prédicteurs) des modèles comparés (Hosmer et Lemeshow, 1989).

***Les indicateurs de la qualité du modèle estimé**

Deux indicateurs de la qualité du modèle sont utilisés dans la littérature. Les indicateurs fondés sur la vraisemblance du modèle et les indicateurs fondés sur la prédiction du modèle. Cependant, le second indicateur étant difficile à mettre en œuvre (Comparaison de grandeurs qui ne sont pas de même nature « prédiction et réalisation »), nous retiendrons le premier indicateur.

Les indicateurs fondés sur la vraisemblance du modèle

Un des premiers indicateurs que l'on trouve dans la littérature pour mesurer la qualité du modèle est due à McFadden. Il est noté p^2 et parfois appelé pseudo-R^2 (de McFadden). Il s'écrit :

$$p^2 = 1(lnL/lnL_0)$$

Le log-vraisemblance du modèle est la somme de *n* quantités qui sont toutes négatives puisque chacune d'elles est le logarithme d'une probabilité, qui est inférieure à 1 par définition. Par conséquent, lnL < 0. Comme le modèle avec variable explicative est plus « vraisemblable » que le modèle sans variable explicative, on a lnL0 < lnL < 0. En conséquence, on a bien $0 < p^2 < 1$, et l'indicateur p^2 augmente avec le (log) vraisemblance lnL du modèle. Ces statistiques sont comprises entre 0 et 1. Si le modèle évalué n'est pas meilleur que le modèle trivial, le R^2 est égal à 0. Inversement, on conclut à un fort pouvoir prédictif du modèle si la statistique est proche de 1.

Significativité des variables explicatives

L'analyse en régression logistique conduit à tester la significativité des coefficients associés aux variables explicatives et à leurs interprétations. Pour ce faire plusieurs méthodes sont utilisées dans un cadre général. Nous retiendrons essentiellement la statistique de Wald qui permet de juger de la significativité des coefficients et les odds-ratios qui permettent d'analyser par la suite les causalités et de mettre en lumière les variables les plus pertinentes influençant la variable à expliquer.

La statistique de Wald se définit comme le carré des valeurs du t de student (Shanna, 1996), la significativité du coefficient conduit à l'étape de l'interprétation des odds-ratios.

L'odd-ratio (rapport des chances) est une mesure de la force de l'association entre une exposition (*x*) et la réalisation de l'évènement (*y*). Comme vu plus haut, l'odd est le rapport de deux probabilités complémentaires : la probabilité de réalisation d'un évènement (Prob (yi=1)) sur la réalisation de l'évènement contraire (1- *Prob (yi=1)*). Il s'écrit :

$$odds = \frac{Prob(y_i = 1)}{1 - Prob(y_i = 1)}$$

Lorsque l'association entre *x* et *y* est faible, l'odd est proche de 1. Et un odd supérieur ou inférieur à 1, implique une forte association entre *x* et *y*.

La mesure de l'odd-ratio est une bonne base d'interprétation des modèles logistiques (Bressoux, 2008). Si β est négatif et odd <1, alors l'événement a moins de chance de se réaliser par rapport à la modalité de référence de la variable. Par contre si β est positif et odd >1, alors l'événement a plus de chance de se réaliser par rapport à la modalité de référence de la variable.

Le modèle explicatif est le suivant :

Logit (cible-acquereuse) = α + ß1CA + ß2Cbrev + ß3Delais + ß4Dist + ß5Eff + ß6Nbrev
+ ß7Ncit + ß8PerfFi + ß9Profit +ß10Qtobin +ß11R/ctos
+ ß12Vmarc + ß13Egalnaf + ß14R&D + ß15Manufact
+ß16Cluster +ß17Vartaille + ß18Varinov +ß19Vardist + c

i = entreprise ; α et β = constantes ;

Cible-acquéreuse : 1 si l'entreprise est acquéreuse, 0 si elle est cible ;

Eff: Effectif moyen de l'entreprise sur la période

Nbrev: Nombre de brevet déposé par l'entreprise

Ncit: Comptage du nombre de citation par brevet

CA: Total des ventes

Delais: C‟est le nombre de jour entre la date d‟annonce et la date effective de l‟opération

Dist: C‟est la distance en nombre de kilomètre qui sépare la cible de l‟acquéreur

Vmarc: C‟est l‟estimation part le marché de la valeur de l‟entreprise

Qtobin: C‟est le rapport entre la valeur de marché et la valeur comptable. Il représente la capacité en investissement de l‟entreprise

Profit: Gain

Cbrev: Montant des concessions de brevet de l‟entreprise

PerfFi: Performance financière

R/ctos: C‟est le rapport entre le profit moyen et le CA

Egalnaf : 1 si les entreprises sont identiques, 0 sinon.

R&D : 0 si l‟entreprise n‟est pas spécialisée dans la R&D sinon 1

Manufact : 0 si l‟entreprise ne produit pas de bien sinon 1

Cluster : 0 si l‟entreprise n‟appartient pas à une zone de cluster sinon 1

Vartaille : 0 si l‟entreprise est de petite taille et 1 si l‟entreprise est de grande taille

Varinov : 0 si l‟entreprise n‟a pas déposé de brevet et 1 dans le cas contraire

Vardist : 0 si les entreprises sont proches et 1 si elles sont éloignées

C : terme d‟erreur résiduel.

La méthodologie mise en œuvre dans le cadre de ce travail de recherche consiste à estimer une régression logistique dans laquelle la variable à expliquer est la nature des acteurs des opérations de fusions et acquisition. Ce choix tient à la nature de la variable à expliquer qui est dichotomique (égale à 1 si l‟entreprise est acquéreuse, sinon 0 dans le cas où elle est cible).

Conclusion du chapitre

Ce chapitre nous a permis de présenter l'objet de notre recherche empirique : l'industrie pharmaceutique. Comme présenter dans le chapitre précédent, notre choix s'explique d'une part par l'importance des opérations de F&A dans le secteur et d'autre part par les différentes évolutions et particulièrement l'omniprésence de l'innovation dans le secteur. Pour ce faire, nous avons collectés les données par l'agrégation de différentes bases de données, sur les entreprises impliquées dans les opérations de F&A dans le secteur de l'industrie pharmaceutique. Cette collecte a été effectuée sur la période de 2003 à 2014 pour prendre en compte dans les analyses les effets des différentes politiques de localisations des entreprises. Aux variables traditionnelles économiques identifiées, nous introduisons des variables d'innovation et de proximité afin de tenir compte des aspects cités plus haut.

La lecture de notre problématique et des hypothèses de recherche nous pousse à orienter notre travail de recherche dans les canons du paradigme positiviste.

Pour mieux appréhender cette réalité, nous inscrivons notre étude dans une approche hypothético-déductive de type quantitative. L'estimation des facteurs influençant la nature des acteurs des opérations de F&A sont estimés avec un modèle de type logistique. La définition des variables dans le modèle, nous permet d'étudier la relation entre ces variables et les opérations de F&A.

En résumé, ce chapitre fait le point sur la méthodologie de collecte et la présentation des données de notre étude. Et de notre positionnement épistémologique, présente la méthodologie statistique utilisée pour la vérification de nos hypothèses.

CHAPITRE VI : Résultats et Discussion

Les régressions utilisées dans le cadre de notre étude ont été réalisées à l'aide d'un modèle logit présenté dans le chapitre précèdent sous le logiciel eviews. La première section présente les résultats de l'étude et dans une seconde section nous les confrontons aux résultats antérieurs.

Avant la réalisation de l'étude sur les liens entre opérations de F&A et l'environnement, nous mettons en place une matrice de corrélation des variables de l'étude. Cette étape, nous permet de prévenir des problèmes de multi-colinéarité. La matrice de correction met en évidence rapidement un certain nombre de liaison plus ou moins évidente. Il se construit à partir des coefficients de corrélation calculés sur les variables prises deux par deux.

Plusieurs modes de calcul de corrélations sont utilisés dans la littérature. Le coefficient de corrélation de Pearson permet d'analyser les relations linéaires et le coefficient de corrélation de Spearman les relations non-linéaires monotones. Pour notre étude, nous allons réaliser la matrice des corrélations de Pearson (tableau 27).

Tableau 27 : Matrice des corrélations de Pearson sur les variables de l'étude

Variables	Cluster	Manufact	R&D	Egalnaf	Vartaille	Eff	Nbrev	Ncit	varinov	CA	Delais	Vardist	Dist	Vmar	Qtobin	Profit	PerfFi	R/ctos	Cbrev
Cluster	1,000																		
Manufact	-,096	1,000																	
R&D	-,003	,362**	1,000																
Egalnaf	,057	,133*	-,057	1,000															
Vartaille	-,036	,186**	-,116	,171**	1,000														
Eff	-,125	,324**	-,136*	,226**	,723**	1,000													
Nbrev	-,011	,362**	,135*	,245**	,383**	,409**	1,000												
Ncit	-,017	,371**	,151*	,239**	,365**	,391**	,995**	1,000											
Varinov	-,052	,339**	,148*	,220**	,316**	,327**	,944**	,943**	1,000										
CA	-,119	,186**	-,294**	,177**	,593**	,746**	,339**	,319**	,261**	1,000									
Delais	,047	-,001	-,123	,224**	,181**	,200**	,073	,068	,023	,190**	1,000								
Vardist	-,244**	,076	,041	-,031	,036	,118	,232**	,240**	,238**	,051	-,064	1,000							
Dist	-,332**	,003	,030	-,206**	-,032	,033	,089	,103	,096	,021	-,120	,835**	1,000						
Vmar	,012	,045	-,248**	,207**	,594**	,642**	,290**	,271**	,223**	,689**	,323**	-,010	-,111	1,000					
Qtobin	-,119	,107	-,099	,108	,227**	,221**	,114	,106	,091	,183**	,127	,119	,007	,383**	1,000				
Profit	,005	-,049	-,316**	,153*	,465**	,482**	,258**	,230**	,208**	,540**	,183**	,005	-,093	,530**	,041	1,000			
PerfFi	-,056	-,085	-,233**	,031	,058	,126	,037	,019	,010	,200**	-,001	,107	,097	,002	-,095	,633**	1,000		
R/ctos	-,015	-,158*	,107	-,106	-,531**	-,536**	-,298**	-,282**	-,246**	-,498**	-,126	,029	,058	-,408**	-,018	-,413**	-,081	1,000	
Cbrev	-,131*	,071	-,038	,088	,425**	,489**	,386**	,373**	,321**	,578**	,128	,044	-,044	,556**	,205**	,348**	,022	-,270**	1,000

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

Les variables explicatives ne présentent aucun risque de multi-colinéarité. Cependant, quelques variables présentent de forte corrélation (en gras), ce qui semble tenir de la nature de ces variables. En plus de la matrice de corrélation, nous réalisons des tests d'égalités des paramètres afin de s'assurer de la bonne distribution des variables de l'échantillon.

Test d'égalité des paramètres des échantillons

Dans ces tests, nous comparons les caractéristiques des entreprises cibles à celles des entreprises acquéreuses pour s'assurer de l'uniformité de la distribution. Pour ce faire, nous utilisons le test non paramétrique de comparaison de Mann-Whitney pour les variables numériques et le test de Khi-deux d'indépendance pour les variables dichotomiques.

Test non paramétrique de MANN-WHITNEY

Notre échantillon comporte deux groupes bien distincts. Le premier groupe G1 regroupe les entreprises cibles et le second groupe G2 représente les entreprises acquéreuses. Le tableau ci-dessous présente les résultats du test et des statistiques descriptives des variables explicatives selon les deux groupes (G1 = 0 = cible et G2 = 1= acquéreuse)

Tableau 28 : Test non paramétrique de Mann-Whitney

	Moyenne		Ecart-Type		Mann-Whitney	
	G1	G2	G1	G2	Z	Significativité
Eff	320,14	340	618,04	706	-1,387	0,165
Nbrev	51,04	49	334,91	284	-2,257	0,024**
Ncit	272,92	250	1595,66	1271	-2,310	0,021**
Ca	128913988,8	133910909	401522856,9	329567175	-0,788	0,431
Delais	17,58	17,58	55,768	55,768	-0,349	0,727
Dist	266	266	260	260	0,000	1,000
Vmar	1026267404	3755677178	9850045731	19048569153	-0,425	0,671
Qtobin	0,55	1	0,4	1	-0,081	0,935
Pof	42131018,65	228805570	374527810	1338333522	-2,379	0,017**
Perfi	-0,01	0	0,21	0	-2,464	0,014**
Rc/s	89,81	219	227,82	1183	-0,100	0,920
Cbrev	8875420	7941793	39932768,2	34037406	-1,755	0,079*

Légende :

- Z: test de *Mann-Whitney* pour deux échantillons indépendants (H0 : les rangs des données de deux groupes sont uniformément distribués) ; Rejet de H0 :

*** significatif au seuil de 1%, **significatif au seuil de 5%, * significatif au seuil de 10%, ns: non significatif

- Groupes : G1 : Groupe 1 : entreprises cibles / G2 : Groupe 2 : entreprises acquéreuses.

Le test de Mann-Whitney met en évidence des différences significatives entre les entreprises pour certaines des variables financières. Le test ne fait pas apparaitre de différences significatives pour la variable Qtobin, Vmar et Rc/s. Pour les variables d'innovation, les tests d'égalité des paramètres viennent confirmer l'existence de différences significatives entre les deux groupes d'entreprises. Les variables d'entreprises (Eff, Ca) quant à elles ne présentent pas de différences significatives entre les entreprises comme le montre également les indicateurs de moyenne et d'écart-type de ces variables.

La variable Dist mesurant la distance entre les deux acteurs est identique pour chaque individu de l'opération d'où les résultats observés.

Test de KHI-DEUX d'indépendance

Nous utilisons ici le test de Khi-deux pour vérifier l'hypothèse d'indépendance de deux variables. Le tableau suivant présente les résultats obtenus.

Tableau 29 : Test de Khi-deux d'indépendance

		Pourcentage		Test d'indépendance	
		G1	G2	Khi-deux	Significativité
CLUSTER	0	53,51	45,61	1,421	0,233
	1	46,49	54,39		
MANUFACT	0	35,09	70,18	28,148	0,000***
	1	64,91	29,82		
R&D	0	82,46	96,49	11,922	0,001***
	1	17,54	3,51		
EGALNAF	0	76,32	76,32	0,000	1,000
	1	23,68	23,68		
VARTAILLE	0	77,19	78,07	0,025	0,874
	1	22,81	21,93		
VARINOV	0	45,61	64,04	7,890	0,005***
	1	54,39	35,96		
VARDIST	0	64,04	64,04	0,000	1,000
	1	35,96	35,96		

Légende :

- Khi-deux : test d'indépendance entre deux variables qualitatives (H0: les deux variables sont indépendantes) ; Rejet de H0 : *** significatif au seuil de 1%, **significatif au seuil de 5%, * significatif au seuil de 10%, ns: non significatif
- Groupes : G1 : G1 : Groupe 1 : entreprises cibles / G2 : Groupe 2 : entreprises acquéreuses.

• Variables explicatives : CLUSTER : appartenance ou non à une zone de cluster ; MANUFACT : entreprise spécialisée dans la fabrication de produit pharmaceutique ; R&D : entreprise spécialisé dans la recherche et développement ; EGALNAF : similitude de secteur d'activité entre les acteurs d'une opération de fusion et acquisition ; VARTAILLE : niveau de taille des acteur (petite ou grande) ; VARINOV : présence ou non d'innovation dans l'entreprise ; VARDIST : niveau d'éloignement entre les acteurs (proche ou éloigné).

Les variables VARDIST et EGALNAF présentent un caractère spécial dans leur définition et leur construction. En effet, la mesure de ces variables est identique pour chaque couple cible-acquéreur. Ce n'est pas l'individu qui est pris en compte dans ces mesures mais l'opération de fusion et acquisition. Elles seront traitées spécifiquement dans les régressions.

Pour les variables MANUFACT, R&D et VARINOV, le test du Khi-deux d'indépendance montre des différences significatives (seuil de 1%) entre les entreprises. On constate également une importance de l'innovation pour les entreprises acquéreuses (83,33% sont considérées comme innovante). Par contre, pour les variables CLUSTER et VARTAILLE, l'existence de différences significatives n'a pas pu être démontrée.

Section 1. Résultats des estimations et interprétations

Les estimations sont réalisé sur la base de 3 modèles en fonction de la catégorie des acteurs tel que définie dans la partie constitution de la base de donnée.

- Le Modèle 1 est le modèle de base avec tous les acteurs
- Le Modèle 2 fait la distinction entre les entreprises manufacturières ou non
- Le Modèle 3 s'intéresse aux entreprises en R&D ou non

Le choix de ces catégories tient du fait de leurs importances dans le secteur de l'industrie pharmaceutique. Dans l'organisation de nos travaux, nous présenterons dans un premier temps les statistiques descriptives des variables, puis dans un second temps les résultats des estimations et enfin l'interprétation de ces résultats et ceux pour chaque hypothèse.

On admet qu'un acteur a une certaine probabilité d'être acquéreur qui dépend des variables retenues :

P (Yi = 1) = F (xi1 ; xi2 ; … ; xip)

On en déduit la loi logistique

Log (P/ 1-P) = α + ∑βixij

i = entreprise ; α et β = constantes ; x = variables indépendantes.

Modèle 1 : *Logit (cible-acquereuse) = α + ß1CA + ß2Cbrev + ß3Delais + ß4Dist + ß5Eff + ß6Nbrev + ß7Ncit + ß8PerfFi + ß9Profit +ß10Qtobin +ß11R/ctos + ß12Vmarc + c*

Modèle 2: *Logit (cible-acquereuse) = α + ß1CA*Manufact + ß2Cbrev*Manufact + ß3Delais*Manufact + ß4Dist*Manufact + ß5Eff*Manufact + ß6Nbrev*Manufact + ß7Ncit*Manufact + ß8PerfFi*Manufact + ß9Profit*Manufact +ß10Qtobin*Manufact +ß11R/ctos*Manufact + ß12Vmarc*Manufact + c*

Modèle 3 : *Logit (cible-acquereuse) = α + ß1CA*r_d + ß2Cbrev*r_d + ß3Delais*r_d + ß4Dist*r_d + ß5Eff*r_d + ß6Nbrev*r_d + ß7Ncit*r_d + ß8PerfFi*r_d + ß9Profit*r_d +ß10Qtobin*r_d +ß11R/ctos*r_d + ß12Vmarc*r_d + c*

Tableau 30 : Estimations d'un modèle logit

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3
Ca	3.47E-10	-6.97E-10	
	0.412670	*-0.642428*	
Concessbrev	-6.88E-09	-1.08E-08	
	-0.617826	*-0.582312*	
Delais	0.001579	-0.000668	
	0.531291	*-0.142998*	
Distance	3.01E-05	-0.001701*	
	0.052277	*-2.206244*	
Effectif	-0.000375	-0.000646	
	-0.613677	*-0.678996*	
Nbrbrevet	0.002181	-0.034939	
	0.435391	*-0.582437*	
Nbrcitation	-0.000473	0.010763	
	-0.424672	*1.038364*	
Performfi	2.561424**	0.607185	
	2.370739	*0.544414*	
Profit	5.07E-09	7.44E-09	
	0.931785	*0.611976*	
Qtobin	0.264021	-0.178101	
	0.634014	*-0.525675*	
Ratiocashtosales	0.001018*	-3.06E-05	
	1.680319	*-0.031535*	
Valeurmarche	-1.88E-10	5.53E-10	
	-0.933070	*0.328068*	
Observations	189	189	
McFadden R-squared	0.043731	0.062241	
LR statistic	11.45575	16.30484	
Prob (LR statistic)	0.490316	0.177669	
Mean dependent var	0.492063	0.492063	
Log likelihood	-125.2531	-122.8286	
Deviance	250.5063	245.6572	

Écarts types robustes en italique.
* significatif à 10% ; ** significatif à 5% ; *** significatif à 1%.

Les résultats montrent que sur la période d'étude, seul les capacités financières des acteurs influencent leur décision de se lancer dans les opérations de F&A (performfi et ratiocashtosales). Aussi, pour les industries manufacturières, la distance semble présenter un intérêt dans ces opérations.

Ces estimations sont effectuées dans un contexte général. Quant est-il dans des conditions de notre recherche ?

I-1- Fusion acquisition et innovation

I-1-1- Statistiques descriptives

Taille de l'entreprise

La taille des entreprises est essentiellement mesurée par l'effectif qui représente le nombre d'employés et par le chiffre d'affaires de l'entreprise. La taille d'une entreprise reste relativement difficile à cerner d'où l'utilisation de ces deux indicateurs.

Effectifs

Les tableaux suivants présentent les statistiques descriptives de la variable effectif. C'est le nombre moyen des employés des entreprises impliquées dans ces opérations de F&A année par année à la fois pour les entreprises cibles et pour les entreprises acquéreuses.

La moyenne des employés des entreprises acquéreuses dans l'ensemble est supérieure à la moyenne de celle des entreprises cibles. De manière générale, les entreprises acquéreuses sont plus grandes que les entreprises cibles. Plus les entreprises sont grandes, plus elles disposent de ressources pour les opérations de F&A. Un effectif important permet entre autre une facilité d'intégration et une meilleure assimilation des effectifs entrants.

Cependant, une étude année par année montre pour certaines années une situation inverse. Les années 2004 ; 2005 ; 2007 ; 2008 ; 2013 ; 2014 présentent un effectif moyen des cibles supérieurs à celui des acquéreurs. Cette situation tient à la nature des entreprises acquéreuses. Pour certaines, il s'agit d'acquisition stratégique d'entreprise à la recherche de diversification. Nous retrouvons essentiellement des entreprises financières avec des effectifs propres à leur

secteur. Pour d'autres, les entreprises sont des filiales de grands groupes et seul l'effectif de ces derniers est pris en compte.

Les fluctuations du coefficient de variation montrent une tendance non linéaire de l'évolution de la variance de l'effectif. Nous pouvons en conclure que ces dernières années, l'effectif (la taille) n'est pas forcément un déterminant des opérations de F&A.

Tableau 31 : Statistiques descriptives des effectifs

Année	N	Moy eff cible	Ecart-type	MIN	MAX
2003	8	784	1736,7152	3	5000
2004	13	678,08	600,76957	5	1556
2005	10	224,2	259,41464	5	843
2006	10	57,5	75,880388	5	258
2007	13	355,84	557,73528	2	2000
2008	6	391,33	474,60749	17	999
2009	11	354,72	625,3444	8	2000
2010	11	145,9	226,44975	1	785
2011	14	213,92	308,4658	2	999
2012	8	26,37	21,823562	9	76
2013	8	359,62	432,64335	4	1016
2014	2	14	7,0710678	9	19

Année	N	Moy eff acqu	Ecart-type	MIN	MAX
2003	8	995,5	1667,381	43	5000
2004	13	451,07	718,4675	1	1947
2005	10	131,2	306,0889	5	999
2006	10	93,5	218,6587	1	713
2007	13	279,53	561,9295	1	2000
2008	6	123,83	198,668	2	499
2009	11	580,18	912,3871	5	2000
2010	11	239,54	589,7503	1	2000
2011	14	350,57	715,5033	1	2000
2012	8	260,62	217,8866	5	600
2013	8	287,5	387,1574	1	1000
2014	2	7	2,828427	5	9

Tableau 32 : Statistiques descriptives des effectifs totaux

Effectif	N	Moyenne	Ecart-type	Min	Max	CV
Cible	114	320,1404	620,7752	1	5000	1,939072
Acquereuse	114	340,1404	708,7668	1	5000	2,083748

Tableau 33 : Statistiques descriptives du chiffre d'affaires

Année	N	CA MOY CIBLE	Ecart-type	MIN	MAX
2003	8	432603628	1,192E+09	0	3,382E+09
2004	13	235488083	283843206	0	870450000
2005	10	69577162,4	101027226	0	299300000
2006	10	9929238,2	12733668	0	41511342
2007	13	120174317	286369947	0	1,051E+09
2008	6	102880237	181614112	2131000	468698336
2009	11	101523247	268293421	100000	898000000
2010	11	34262247,6	79110904	0	259250407
2011	14	171028366	529656086	0	1,996E+09
2012	8	6551684,5	6586845	173478	18116272
2013	8	141951251	257737957	5457344	751196000
2014	2	61674001,5	26552048	42898868	80449135

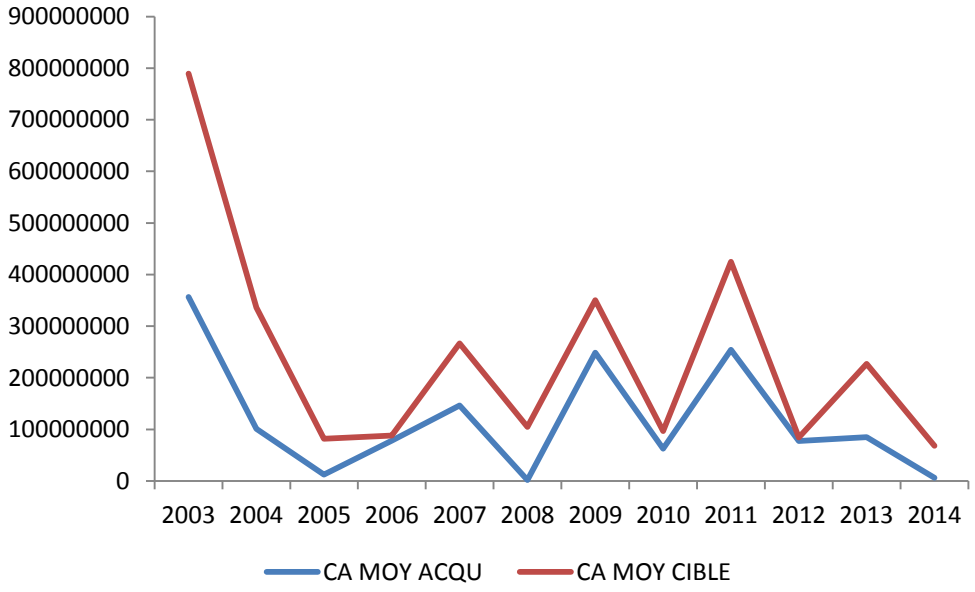
Année	N	CA MOY ACQU	Ecart-type	MIN	MAX
2003	8	356530136	626725076	0	1,706E+09
2004	13	100821250	188981266	0	498051000
2005	10	12274723,2	26388358	0	86547000
2006	10	78260845,1	232287241	0	739110000
2007	13	146159421	340497544	0	105105600
2008	6	1653829,16	2359213,2	0	5953645
2009	11	248772927	416981449	1014731	898000000
2010	11	62261184,2	179556027	214000	603000000
2011	14	253972484	544595945	0	1,909E+09
2012	8	77550028,9	134260594	1524086	400431276
2013	8	84710587,4	119856258	0	288546000
2014	2	6250107,5	5850753,5	2113000	10387215

Tableau 34 : Statistiques descriptives du chiffre d'affaires total

CA	N	Moyenne	Ecart-type	Min	Max	CV
Cible	114	1,29E+08	4,03E+08	0	3,38E+09	3,128408
Acquereuse	114	1,34E+08	3,31E+08	0	1,91E+09	2,471959

La moyenne du chiffre d'affaires se caractérise par une forte baisse dans son ensemble. La période de 2003 à 2005 enregistre une forte baisse et le reste des périodes présente un chiffre d'affaires fluctuant marqué par des phases de forte croissance.

Figure 32 : Evolution du chiffre d'affaires des acteurs de l'opération

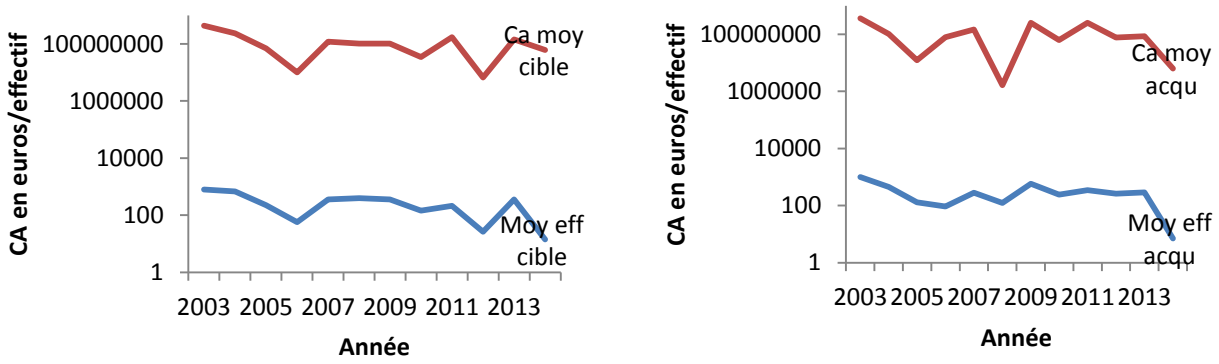


Le chiffre d'affaires des différents acteurs impliqués dans les opérations de F&A présente les mêmes tendances. Néanmoins, la moyenne du chiffre d'affaires des acquéreurs reste inférieure à celle des cibles. Cette fluctuation du chiffre d'affaires est le résultat de plusieurs facteurs. La perte de brevet (passage dans le domaine public) impliquant une perte de ce monopole commercial, les retards technologiques suite à l'évolution technologique et les changements de règlementation[52] dû à l'activité du secteur.

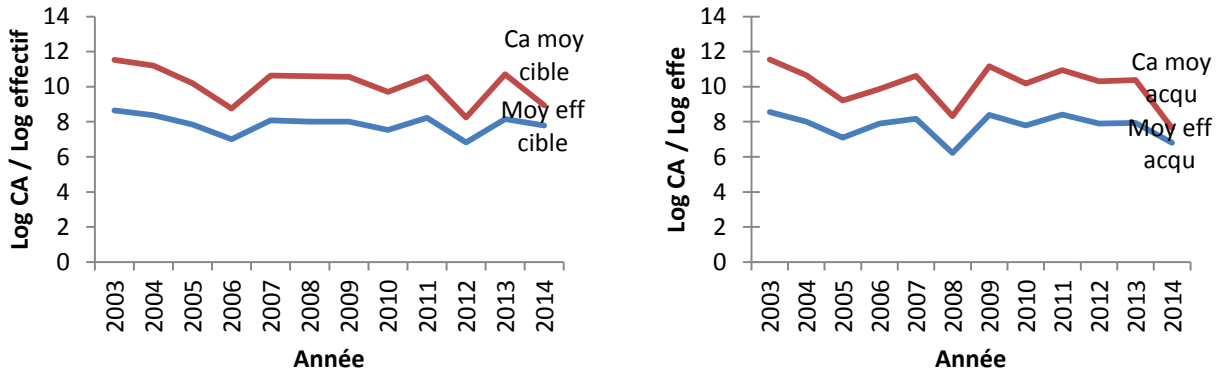
[52] Ces changements concernent les autorisations de mise sur le marché, le déremboursement de certains médicaments, et toutes les procédures d'alerte touchant un médicament.

Figure 33 : Evolution du chiffre d'affaires des acteurs de l'opération et de l'effectif

En valeur absolue



En échelle logarithmique



Si la courbe de l'effectif moyen suit le même trend que celle du chiffre d'affaires moyen, la courbe de cette dernière se situe au-dessus de celle de l'effectif moyen. Nous observons une évolution proportionnelle de l'effectif moyen par rapport au chiffre d'affaires moyen des acteurs.

Innovation

La recherche d'innovation de surcroit dans les secteurs hautement technologique, reste une préoccupation majeure des entreprises. Et comme nous l'avons vu dans les chapitres précédents, l'innovation est l'un des déterminants des opérations de F&A. Pour les besoins de notre étude, nous mesurons l'innovation à partir du nombre de brevet déposé par les différents acteurs, de la qualité ou de l'importance avec les citations reçus par les brevets.

Les observations montrent des indicateurs plus élevés pour les entreprises cibles (cf. tab 31). En effet, pour être attractive les entreprises cibles doivent avoir un fort potentiel d'innovation. Le maximum des indicateurs démontrent que les entreprises cibles sont plus innovantes que les entreprises acquéreuses.

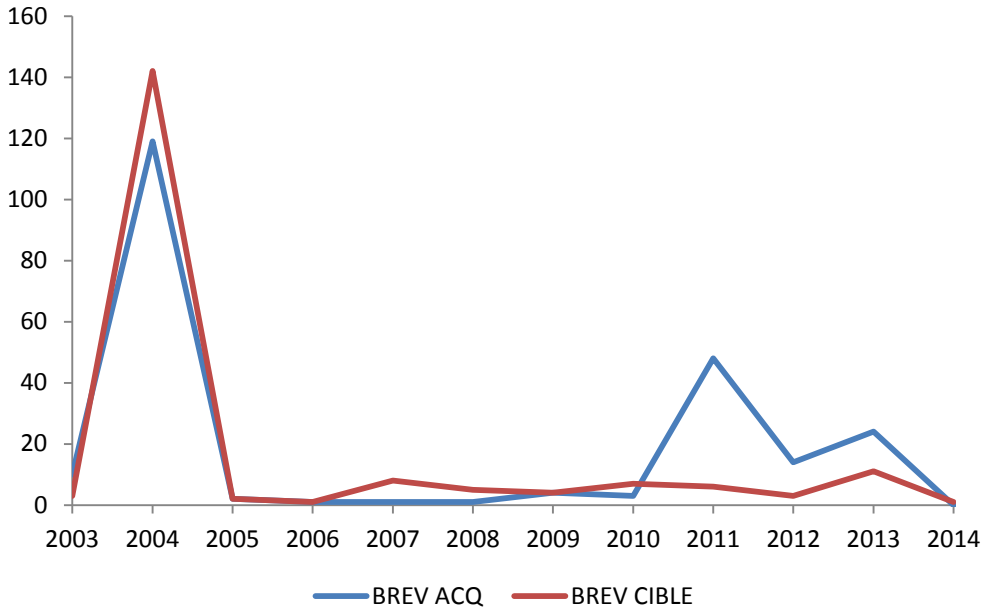
Tableau 35 : Statistiques descriptives des indicateurs de l'innovation

	Variables	N	Moyenne	Ecart-type	Min	Max	CV
Cible	**Nbre brevet**	114	51,04386	336,3868	0	3458	6,590153
	Nbre citation	114	272,9211	1602,705	0	15789	5,872412
	Concession	114	8875420	40109073	0	4,03E+08	4,519118
Acquereuse	**Nbre brevet**	114	49,07895	285,2544	0	2911	5,812154
	Nbre citation	114	250,1667	1276,297	0	12352	5,101785
	Concession	114	7941793	34187682	0	3,08E+08	4,304781

La nature des entreprises cibles nous permet de justifier les concessions observées dans cette catégorie. Essentiellement constitué d'entreprise de biotechnologie et de recherche et limité en ressources productives, les concessions demeurent un moyen de rentabilité financière.

L'évolution de ces indicateurs sur la période d'étude influence les stratégies d'acquisitions.

Figure 34 : Evolution moyen du nombre de brevet des acteurs



Nous observons trois phases dans le dépôt des brevets. Une forte croissance les deux premières années de notre période d'étude. Ensuite une forte baisse et une stabilisation des dépôts de brevet et enfin une phase de croissance modérée à partir de 2010. Le nombre de brevet des entreprises cible est supérieur à celui des entreprises acquéreuses de 2003 à 2010. A partir de cette date, on observe une inversion de l'évolution des deux courbes. Le nombre de brevet des entreprises acquéreuses devient supérieur à celui des entreprises cibles.

L'évolution du nombre de brevet des acteurs laisse transparaitre deux situations :

- De 2003 à 2010 on observe une tendance conforme à la littérature. L'acquisition de brevet motive les opérations de F&A. Plus une entreprise dispose de brevet, plus elle est susceptible de venir une cible.
- Sur la période de 2010 à 2014, on observe une situation inverse. Si les opérations de F&A sont un moyen d'acquisition d'innovation, les entreprises acquéreuses devraient avoir un stock limité (Duflos et Pfister, 2007). Les entreprises acquéreuses sur cette période présentent un stock important de brevet. Cette situation implique de nouvelle stratégie d'acquisition. Nous identifions des stratégies défensives et des acquisitions stratégiques en fonction de la nature et de l'importance du brevet de la cible voir de sa qualité. Egalement, nous pouvons inscrire dans ces stratégies la détection de potentialité

avant la phase de brevet ; l'opération intervient alors pendant les phases en amont comme la phase de R&D (Coutinet et Sagot-Duvauroux, 2003).

I-1-2- Impact de l'innovation sur les opérations de F&A

Modèle 1 : *Logit (cible-acquereuse*varinov) = α + ß1CA + ß2Cbrev + ß3Delais + ß4Dist + ß5Eff + ß6Nbrev + ß7Ncit + ß8PerfFi + ß9Profit +ß10Qtobin +ß11R/ctos + ß12Vmarc + c*

Modèle 2: *Logit (cible-acquereuse*varinov) = α + ß1CA*Manufact + ß2Cbrev*Manufact + ß3Delais*Manufact + ß4Dist*Manufact + ß5Eff*Manufact + ß6Nbrev*Manufact + ß7Ncit*Manufact + ß8PerfFi*Manufact + ß9Profit*Manufact +ß10Qtobin*Manufact +ß11R/ctos*Manufact + ß12Vmarc*Manufact + c*

Modèle 3 : *Logit (cible-acquereuse*varinov) = α + ß1CA*r_d + ß2Cbrev*r_d + ß3Delais*r_d + ß4Dist*r_d + ß5Eff*r_d + ß6Nbrev*r_d + ß7Ncit*r_d + ß8PerfFi*r_d + ß9Profit*r_d +ß10Qtobin*r_d +ß11R/ctos*r_d + ß12Vmarc*r_d + c*

Innovation

Pour prendre en compte l'innovation dans cette estimation, nous introduisons une variable d'innovation et considérons comme entreprises innovantes toutes entreprises ayant déjà déposées un brevet. La variable (Varinov) prend la valeur 0 si les entreprises ne sont pas innovante (c'est-à-dire n'ont jamais déposé de brevet) ou la valeur 1 si les entreprises ont déjà déposé un brevet donc innovante.

H1 : La présence d'innovation dans l'entreprise cible influence positivement les opérations de F&A.

Tableau 36 : Estimations d'un modèle logit

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3
Ca	-2.68E-10	-3.32E-11	
	-0.252229	*-0.021700*	
Concessbrev	-4.10E-08*	-1.27E-07**	
	-1.563673	*-1.797335*	
Delais	-0.001756	0.002923	
	-0.426376	*0.557951*	
Distance	-0.001573	-0.001212	
	-1.143552	*-0.628916*	
Effectif			
Nbrbrevet	-0.004272	0.138958	
	-0.563320	*1.323558*	
Nbrcitation	0.000746	-0.015917	
	0.466248	*-0.881987*	
Performfi	-3.837843*	-4.151622**	
	-1.565487	*-1.055094*	
Profit	2.30E-08	6.36E-08***	
	1.389750	*1.823953*	
Qtobin	1.120902**	1.159279**	
	1.825091	*1.049957*	
Ratiocashtosales	-0.629598**	-0.139470	
	-2.164409	*-1.213885*	
Valeurmarche	-8.62E-10	-1.73E-11**	
	-1.393565	*-0.005523*	
Observations	189	189	
McFadden R-squared	0.493896	0.253414	
LR statistic	56.45869	28.96848	
Prob (LR statistic)	0.000000	0.002296	
Mean dependent var	0.089947	0.089947	
Log likelihood	-28.92716	-42.67227	
Deviance	57.85433	85.34454	

Écarts types robustes en italique.

* significatif à 10% ; ** significatif à 5% ; *** significatif à 1%.

Selon l'hypothèse de *''l'innovation gap''*, ce sont les entreprises en difficultés qui sont les plus aptes à réaliser des acquisitions afin de profiter de la performance des cibles pour améliorer leur croissance. Cette difficulté peut être le fait d'un manque d'innovation ou d'une faiblesse du portefeuille de brevet. Dans cette même optique, les entreprises disposant d'un faible chiffre d'affaires seraient plus abordables dans les opérations de F&A.

Les résultats obtenus de nos estimations vont dans le même sens que cette hypothèse. En effet, la variable CA des entreprises acquéreuses est peu significative mais reste largement supérieure à celle des entreprises cibles (signe du coefficient).

En ce qui concerne la profitabilité, les entreprises cibles présentent un faible profit ce qui les rend plus abordable. Pour les entreprises acquéreuses, on enregistre une bonne profitabilité ce qui favorise les opérations de F&A.

La variable *Delais* joue un rôle important dans les opérations surtout pour les questions d'innovation. Elle est significatif pour les acquéreuses car plus vite l'opération est réalisée, plus vite l'entreprise pourra en tirer les bénéfices. *A contrario*, plus le délai est important plus le risque d'obsolescence est grand (théorie de la création destruction de l'innovation de Schumpeter).

Il apparait que les entreprises manufacturières (Modèle 2) ont un rapport plus important à ces variables.

Taille et innovation

A partir de la classification des entreprises par taille (en fonction de l'effectif ; de 0-499 pour les petites entreprises et 500 et plus pour les grandes entreprises), nous identifions deux groupes d'entreprises regroupés dans le tableau suivant :

Tableau 37 : Segmentation des entreprises par taille

	Cible	Acquéreuse	Total
Petite entreprise	88	89	177
Grande entreprise	26	25	51
Total	114	114	228

La variable VARTAILLE est ainsi introduite dans l'équation pour tenir compte de l'effet taille dans l'estimation. Elle prend la valeur 0 pour les petites entreprises et 1 pour les grandes entreprises

H2 : La relation positive entre taille de l'entreprise acquéreuse et innovation influence négativement les opérations de F&A.

Modèle 1 : *Logit (cible-acquereuse*vartaille) = α + ß1CA + ß2Cbrev + ß3Delais + ß4Dist + ß5Eff + ß6Nbrev + ß7Ncit + ß8PerfFi + ß9Profit +ß10Qtobin +ß11R/ctos + ß12Vmarc + c*

Modèle 2: *Logit (cible-acquereuse*vartaille) = α + ß1CA*Manufact + ß2Cbrev*Manufact + ß3Delais*Manufact + ß4Dist*Manufact + ß5Eff*Manufact + ß6Nbrev*Manufact + ß7Ncit*Manufact + ß8PerfFi*Manufact + ß9Profit*Manufact +ß10Qtobin*Manufact +ß11R/ctos*Manufact + ß12Vmarc*Manufact + c*

Modèle 3: *Logit (cible-acquereuse*vartaille) = α + ß1CA*r_d + ß2Cbrev*r_d + ß3Delais*r_d + ß4Dist*r_d + ß5Eff*r_d + ß6Nbrev*r_d + ß7Ncit*r_d + ß8PerfFi*r_d + ß9Profit*r_d +ß10Qtobin*r_d +ß11R/ctos*r_d + ß12Vmarc*r_d + c*

Tableau 38 : Estimations d'un modèle logit

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3
Ca	6.00E-10	-2.69E-11	4.87E-06
	0.621447	*-0.025612*	*0.982872*
Concessbrev	9.08E-09	1.11E-08	-2.72E-06
	0.625560	*0.522690*	*-0.531137*
Delais	-0.000651	0.002136	
	-0.186922	*0.442738*	
Distance	0.001581***	0.002365***	-0.003949
	2.615983	*2.890340*	*-0.797627*
Effectif	0.001032*	0.000113	-0.189111
	1.541848	*0.119069*	*-0.961844*
Nbrbrevet			
Nbrcitation			
Performfi	-0.520940	0.226916	9.576007*
	-0.651439	*0.164028*	*1.554284*
Profit	-1.08E-08**	1.90E-08	-1.07E-06
	-1.789903	*0.690646*	*-1.216639*
Qtobin	0.480936*	0.649944*	-7.530336
	1.592689	*1.332722*	*-1.186195*
Ratiocashtosales	-0.000559	-0.000155	0.012538*
	-0.952600	*-0.168677*	*1.319743*
Valeurmarche	4.15E-10**	-7.94E-10	-7.84E-08
	1.789590	*-0.473595*	*-0.387802*
Observations	190	189	208
McFadden R-squared	0.117013	0.115857	0.060369
LR statistic	30.46507	30.03047	17.29122
Prob(LR statistic)	0.000719	0.000847	0.044346
Mean dependent var	0.436842	0.439153	0.451923
Log likelihood	-114.9456	-114.5866	-134.5660
Deviance	229.8912	229.1733	269.1320

Écarts types robustes en italique.

* significatif à 10% ; ** significatif à 5% ; *** significatif à 1%.

Dans cette estimation, seule la variable Distance influence les décisions d'opérations de F&A de tous les acteurs. La bonne santé financière de l'acquéreuse (variable Profit), ainsi que la cotation de la cible sur le marché impactent ces opérations. En effet, cette innovation de la cible s'apprécie dans sa valeur de marché et est mieux appréhendée lorsque les entreprises sont proches.

I-2- Fusion acquisition et proximité

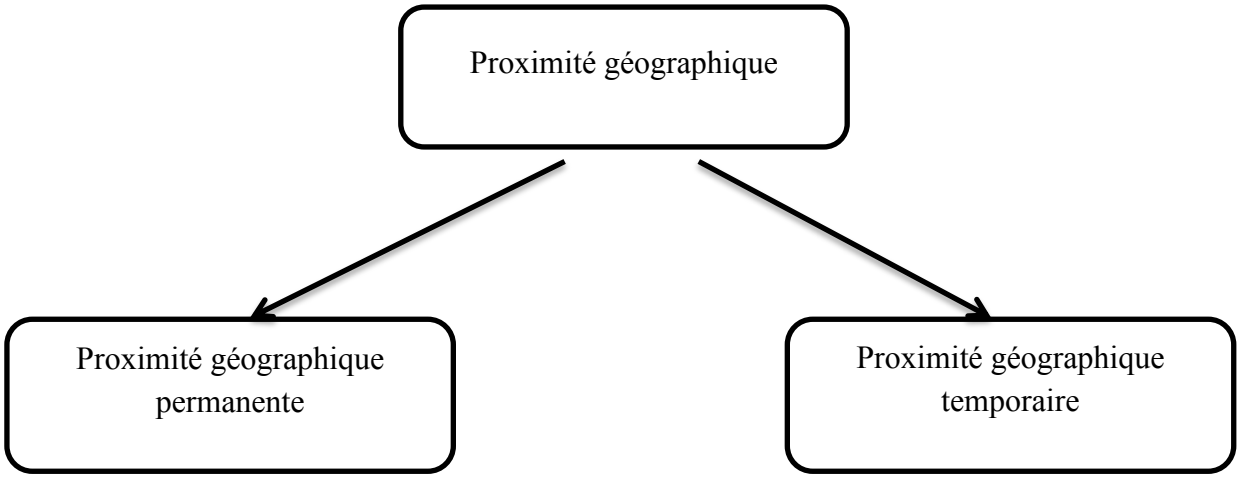
I-2-1- Statistiques descriptives

La notion de proximité

La proximité « traite de la séparation dans l'espace et des liens en termes de distance » (Gily et Torre, 2000). Cette distance prend plusieurs aspects définis en première partie. On distingue ainsi, deux types de proximité : la proximité spatiale ou géographique et la proximité non spatiale.

En ce qui concerne la proximité géographique, on distingue deux aspects : la proximité géographique permanente et la proximité géographique temporaire.

Figure 35 : La proximité géographique



Source: D'après Torre 2009

***La proximité géographique permanente**

Elle se caractérise par un besoin de satisfaction stratégique des acteurs. Les acteurs dans ce cadre ce rapproche d'un centre d'intérêt (infrastructures, ressources, fournisseurs, clients, …) et ceux dans un objectif d'économie d'échelle principalement de coût de transport et des pertes de charges.

***La proximité géographique temporaire**

Elle se justifie dans une logique d'utilisation des moyens de communications. Cette proximité repose sur la facilité de mobilité des acteurs.

Ces deux aspects de la proximité se rejoignent et influencent les politiques territoriales de localisation et sont au cœur des problématiques de clusters. Cependant, elle favorise les interactions entre les acteurs. La proximité demeure une notion subjective tant dans sa définition que dans son application. En effet, elle s'apprécie d'une part en termes de distance et d'autre part en termes de facilité de rencontre entre les acteurs. Cette observation, s'inscrit dans de nombreuses critiques sur les questions de proximité et de cluster en général. Cela implique le temps de parcours de la distance entre les deux acteurs et met dans la balance les moyens de communications. Le développement technologique, l'évolution des moyens de communications remettent au centre du débat la réévaluation de la dimension spatiale des interactions entre les acteurs. Les multiples possibilités de mobilité et encore de travail à distance modifient cette notion de proximité géographique. Comme le souligne Torre (2009), *„„les questions du proche et du lointain''* refont leur retour dans l'analyse des relations de proximités. Cette proximité géographique temporaire prend toute sa place dans les opérations de F&A.

L'annexe 9 présente une cartographie de la localisation des acteurs des opérations de F&A.

Distance géographique

Tableau 39 : Statistiques descriptives de la distance entre les acteurs

	N	Moyenne	Ecart-type	Min	Max	CV
Distance	114	265,7456	261,0023	0	917	0,982151

La distance moyenne de 265 km nous permet de considérer deux intervalles. Nous considérons un premier intervalle de 0 à 265 km que nous jugeons de proche au regard du temps de parcours en fonction des moyens de communications et un intervalle de 265 à 917 km que nous jugeons d'éloigné. Pour la première catégorie nous avons un délai moyen de 15 jours et les opérations de la seconde catégorie s'effectuent dans un délai moyen de 21 jours. Cette catégorisation nous donne le tableau suivant :

Tableau 40 : Nombre d'opérations par classe de distance

	0 - 265 Km	265 - 917 Km	Total
Nbre d'opérations	73	41	114
Delais	15	21	

Les opérations de F&A réalisées dans le cadre d'une proximité des acteurs sont supérieures aux autres opérations. Nous observons également une réduction des délais en fonction de la proximité des acteurs. Plus les acteurs sont proches plus les délais de réalisation de l'opération sont courts et vice versa lorsque les acteurs ne sont pas proches. Le délai le plus important de 371 jours intervient pour une opération avec une distance de plus de 400 km entre les acteurs.

Tableau 41 : Statistiques descriptives des délais des opérations

	N	Moyenne	Ecart-type	Min	Max	CV
Delais	114	17,14912	55,03165	0	371	3,209006

Quel lien entre la proximité géographique et la proximité non spatiale ? Cette proximité physique permet une meilleure connaissance des acteurs et facilite les interactions. Elle implique une proximité typologique dans une logique de co-localisation des acteurs.

Distance typologique

La distance typologique renvoie à la notion de proximité typologique étudiée dans la première partie. Si 78% des opérations ne sont pas le fait d'entreprises similaires, il faut noter que le secteur de l'industrie pharmaceutique regroupe plusieurs acteurs de différentes natures.

Tableau 42 : Nombre d'opérations entre entreprises similaires

	0	1	Total
Nbre d'opérations	**89**	**25**	**114**

Note: 0 entreprises différentes 1 même code naf

Nous distinguons dans nos données 5 catégories d'acteurs et seulement très peu d'entre eux n'ont pas de relation avec le secteur de l'industrie pharmaceutique comme les entreprises financières.

Tableau 43 : Nombre d'opérations entre entreprises similaires en fonction de la distance

	Nbre d'opérations	1	0
0 - 265 Km	**73**	**18**	**55**
265 - 917 Km	**41**	**9**	**32**
Total	**114**	**27**	**87**

Note: 0 entreprises différentes 1 même code naf

L'analyse dynamique de la proximité porte à la fois sur les localisations permanentes et sur la mobilité temporaire, c'est ce que montre Torre (2009) dans son étude. Sans oublier les dimensions non spatiales de cette proximité. Il met en évidence un schéma alliant à la fois la dimension typologique et géographique de cette proximité.

Nous observons que 25% des opérations réalisées dans le cadre d'une proximité physique sont le fruit d'entreprises similaires. Et dans le cadre des opérations lointaines, seul 22% s'opèrent avec des entreprises identiques. Ces observations laissent transparaitre un lien que nous étudierons au cours de nos analyses.

I-2-2- Fusion et acquisition et proximité

Distance

Pour étudier l'effet de la distance, nous allons réaliser un test t de student de comparaison de moyenne. Pour ce faire, nous avons séparé notre échantillon en deux groupes en prenant comme point de césure la distance moyenne entre les différents acteurs. On obtient 77 acteurs ayant une distance inférieure ou égale à 265 et 112 acteurs ayant une distance supérieure à 265.

Tableau 44 : Tests t de Student de comparaison des moyennes des variables selon le critère de distance des acteurs

	Distance			test t de Student sous l'hypothèse…			
	>= 265	< 265	Différence	…d'égalité des variances		…de non égalité des variances	
				valeur de t	Significativité	valeur de t	Significativité
EFFECTIF	404,935	218,929	186,006	1,957	0,051*	1,841	0,068*
NBRBREVET	70,870	41,027	29,843	0,598	0,550	0,594	0,553
NBRCITATION	360,247	204,473	155,774	0,684	0,494	0,683	0,495
CA	178576169,786	85763362,183	92812807,603	1,668	0,096*	1,521	0,131
VALEURMARCHE	2910716806,935	82077774,134	2828639032,801	1,773	0,077*	1,469	0,145
VALEURCOMPT	1729773607,948	161965732,839	1567807875,109	1,791	0,074*	1,488	0,140
QTOBIN	0,646	0,631	0,015	0,134	0,893	0,148	0,882
PROFIT	118475993,584	10198651,705	108277341,879	1,783	0,076*	1,488	0,140
CONCESSBREV	11871908,208	6577732,804	5294175,404	0,897	0,370	0,823	0,412
PERFORMFI	0,056	0,041	0,016	0,423	0,672	0,478	0,633
RATIOCASHTOSALES	247,477	129,136	118,341	0,853	0,394	0,723	0,471
DELAIS	22,312	16,911	5,401	0,627	0,531	0,582	0,561
CAAVER	0,939	1,135	-0,197	-0,808	0,420	-0,808	0,420

Distance (>= 265 : N=77, < 265 : N = 112); * significatif à 10%, ** significatif à 5%, *** significatif à 1%

Les variables de tailles (CA et effectif) et les variables financières (valerdemarche, valeurcompt et profit) vont dans le même sens. Les variables d'innovation ne semblent pas suivre la même logique. Nous pouvons conclure que le regroupement des entreprises par zone géographique ne produit pas forcement de l'innovation.

L'effet de la distance favorise chez les acteurs l'utilisation ou la prise en compte des conditions de tailles et financières.

H3 : La distance entre les deux acteurs a un impact positif sur les opérations de F&A.

Modèle 1 : *Logit (cible-acquereuse*vardist) = α + ß1CA + ß2Cbrev + ß3Delais + ß4Dist + ß5Eff + ß6Nbrev + ß7Ncit + ß8PerfFi + ß9Profit +ß10Qtobin +ß11R/ctos + ß12Vmarc + c*

Modèle 2: *Logit (cible-acquereuse*vardist) = α + ß1CA*Manufact + ß2Cbrev*Manufact + ß3Delais*Manufact + ß4Dist*Manufact + ß5Eff*Manufact + ß6Nbrev*Manufact + ß7Ncit*Manufact + ß8PerfFi*Manufact + ß9Profit*Manufact +ß10Qtobin*Manufact +ß11R/ctos*Manufact + ß12Vmarc*Manufact + c*

Modèle 3 : *Logit (cible-acquereuse*vardist) = α + ß1CA*r_d + ß2Cbrev*r_d + ß3Delais*r_d + ß4Dist*r_d + ß5Eff*r_d + ß6Nbrev*r_d + ß7Ncit*r_d + ß8PerfFi*r_d + ß9Profit*r_d +ß10Qtobin*r_d +ß11R/ctos*r_d + ß12Vmarc*r_d + c*

Tableau 45 : Estimations d'un modèle logit

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3
Ca	3.33E-09*	-6.41E-09	-6.48E-05
	1.385261	*-1.042721*	-
Concessbrev	7.53E-08*	9.62E-08**	-0.009689
	1.505923	*1.379538*	-
Delais	0.000728	-0.009621	
	0.145454	*-1.129829*	
Distance	-0.001608**	-0.000556	1.228782
	-1.830176	*-0.431147*	-
Effectif	-0.002406*	0.000753	3.700384
	-1.555775	*0.420558*	-
Nbrbrevet			
Nbrcitation			
Performfi	5.527905**	3.881150*	0.351156
	2.297990	*1.524149*	-
Profit	-6.16E-08	-3.53E-08*	-1.18E-05
	-0.955342	*-1.341139*	-
Qtobin	1.178238*	2.048103**	1.411652
	1.487819	*1.880846*	-
Ratiocashtosales	0.000702	-0.035486**	-15.33237
	0.476992	*-1.478485*	-
Valeurmarche	2.29E-09	1.28E-09	-2.12E-06
	0.955777	*1.271082*	-
Observations	189	189	207
McFadden R-squared	0.064786	0.153852	0.476710
LR statistic	16.97159	25.95384	18.82698
Prob(LR statistic)	0.074995	0.003803	0.026705
Mean dependent var	0.492063	0.164021	0.019324
Log likelihood	-122.4952	-71.36965	-10.33331
Deviance	244.9904	142.7393	20.66662

Écarts types robustes en italique.
* significatif à 10% ; ** significatif à 5% ; *** significatif à 1%.

La segmentation par la distance (à partir du tableau 34, nous considérons que les distances comprises entre 0 et 265 Km sont dites proches et prennent la valeur 0, et les distances au-delà des 265 Km sont dites non proches et prennent la valeur 1) fait ressortir pour tous les acteurs l'importance de l'innovation à travers les différentes concessions. Plus la cible possède des concessions de brevet plus elle est attractive dans le cadre d'une proximité entre les acteurs. La variable *Performfi* positive et significative pour tous les acteurs montrent dans cette logique de proximité l'importance de la performance de la cible dans la décision de l'acquéreuse. La variable *Ratiocashtosales* met en évidence la nécessité de disposer de moyens commerciaux pour les entreprises acquéreuses pour toute décision d'acquisition.

H4 : L'appartenance à une même catégorie d'entreprise entre l'acquéreuse et la cible influence positivement les opérations de F&A.

Modèle 1 : *Logit (cible-acquereuse*egalnaf) = α + ß1CA + ß2Cbrev + ß3Delais + ß4Dist + ß5Eff + ß6Nbrev + ß7Ncit + ß8PerfFi + ß9Profit +ß10Qtobin +ß11R/ctos + ß12Vmarc + c*

Modèle 2: *Logit (cible-acquereuse*egalnaf) = α + ß1CA*Manufact + ß2Cbrev*Manufact + ß3Delais*Manufact + ß4Dist*Manufact + ß5Eff*Manufact + ß6Nbrev*Manufact + ß7Ncit*Manufact + ß8PerfFi*Manufact + ß9Profit*Manufact +ß10Qtobin*Manufact +ß11R/ctos*Manufact + ß12Vmarc*Manufact + c*

Modèle 3: *Logit (cible-acquereuse*egalnaf) = α + ß1CA*r_d + ß2Cbrev*r_d + ß3Delais*r_d + ß4Dist*r_d + ß5Eff*r_d + ß6Nbrev*r_d + ß7Ncit*r_d + ß8PerfFi*r_d + ß9Profit*r_d +ß10Qtobin*r_d +ß11R/ctos*r_d + ß12Vmarc*r_d + c*

Pour cette estimation, nous avons introduit une variable de segmentation en fonction du code Naf des entreprises (*Egalnaf*). Elle prend la valeur 0 si les entreprises ne sont pas identiques et prend la valeur 1 si elles sont identiques.

Tableau 46 : Estimations d'un modèle logit

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3
Ca	-9.53E-10	-4.21E-09	2.14E-05
	-0.697611	*-0.585983*	-
Concessbrev	-3.23E-08	-6.36E-09	-0.000855
	-1.215525	*-0.138087*	-
Delais	0.005286*	-0.001679	
	1.505438	*-0.297809*	
Distance	-0.001406**	-0.001526	-0.100454
	-1.844670	*-1.074498*	-
Effectif	0.001060*	0.001587	-0.427339
	1.288151	*1.122820*	-
Nbrbrevet	-0.003778	0.117357**	0.021380
	-0.516025	*1.378717*	-
Nbrcitation	0.000681	-0.018708**	0.333961
	0.450059	*-1.270913*	-
Performfi	0.469771	1.349726	0.814415
	0.374583	*0.465368*	-
Profit	3.43E-09	-1.81E-11	-3.16E-06
	0.347146	*-0.000277*	-
Qtobin	0.624068	1.422060**	0.470747
	1.231294	*1.867177*	-
Ratiocashtosales	-0.001833*	-0.003037	-0.059934
	-1.301735	*-0.616617*	-
Valeurmarche	-1.33E-10	-1.01E-09	9.79E-06
	-0.361524	*-0.382651*	-
Observations	190	189	207
McFadden R-squared	0.112179	0.144040	0.082440
LR statistic	23.33503	19.58429	12.57566
Prob (LR statistic)	0.025013	0.075370	0.321962
Mean dependent var	0.236842	0.116402	0.120773
Log likelihood	-92.34085	-58.19014	-69.98385
Deviance	184.6817	116.3803	139.9677

Écarts types robustes en italique.

* significatif à 10% ; ** significatif à 5% ; *** significatif à 1%.

La proximité permet une meilleure connaissance entre les acteurs et rend plus facile les relations entre ces dernières. Les variables d'innovation influencent à la fois les entreprises cibles et les entreprises acquéreuses. Cette proximité rend plus facile l'apprentissage et la maitrise de la nouvelle acquisition.

I-3- Fusion et acquisition et environnement

I-3-1- Fusion et acquisition et environnement

Environnement économique

Les cycles économiques influencent l'activité économique et modifient le comportement des acteurs. Les opérations de F&A ne restent pas en marge des évolutions de la conjoncture économique. On observe dans le tableau suivant que le nombre des opérations de F&A varient en fonction de la situation économique. Rappelons que la situation économique est le résultat des différentes évolutions économiques au cours des années dans le secteur de l'industrie pharmaceutique et du pays dans son ensemble.

Tableau 47 : Nombre d'opérations par période

	2003-2006	2007-2009	2010-2014	Total
Nbre d'opérations	41	30	43	144

En période de crise, le nombre d'opération de fusion et acquisition est inférieur aux périodes de reprises de l'activité économique. Les cycles économiques affectent différemment les acteurs et accentuent la compétition entre les acteurs. Cette influence conditionne la réalisation des opérations de F&A et la nature des acteurs de l'opération.

Les tableaux suivants présentent les statistiques descriptives des différents acteurs des opérations de F&A par période. Au niveau des entreprises cibles, nous constatons une baisse des effectifs et du chiffre d'affaires. Pendant que les délais se raccourcissent, on observe également un éloignement des acteurs (c'est le phénomène de rupture de la dimension spatiale des interactions). Nous relevons que la dernière période (2010-2014), avec peu de brevet fait l'objet

de plus d'opérations de F&A. Et nous observons également les mêmes tendances pour les entreprises acquéreuses.

Tableau 48 : Statistique descriptive par période des entreprises Cibles

Période		EFFECTIF	NBRBREV	NBRCIT	CA	DELAIS	DISTANCE	VALEURMARCHE	QTOBIN
2010-2014	N	43	43	43	43	43	43	43	43
	Moyenne	176,34	6,30	36,02	94945426,52	9,43	342,35	78318818,47	0,56
	Ecart-type	292,54	11,93	69,12	322914700,42	35,73	299,34	266224910,81	0,46
	Min	1	0	0	0	0	0	2990	0,002
	max	1016	49	331	1995711888	201	917,3	1602203000	2,77
	CV	1,66	1,89	1,92	3,40	3,79	0,87	3,40	0,83
2007-2009	N	30	30	30	30	30	30	30	30
	Moyenne	362,53	121,20	566,33	109876775,80	10,36	219,08	3551801306,53	0,54
	Ecart-type	550,11	630,42	2876,66	254020417,40	33,75	273,94	19281882011,91	0,39
	Min	2	0	0	0	0	0	58703	0,004
	max	2000	3458	15789	1051056000	167	839,7	1,06E+11	1,84
	CV	1,52	5,20	5,08	2,31	3,26	1,25	5,43	0,73
2003-2006	N	41	41	41	41	41	41	41	41
	Moyenne	446,38	46,63	306,68	178469222,06	35,78	241,67	172505748,95	0,55
	Ecart-type	870,60	159,74	1061,09	546973651,54	83,25	261,57	630033491,87	0,36
	Min	3	0	0	0	0	0	1555	0,01
	max	5000	608	4036	3382000000	371	746,7	3706000000	2,07
	CV	1,95	3,43	3,46	3,06	2,33	1,08	3,65	0,66

Tableau 49 : Statistique descriptive par période des entreprises Acquéreuses

Période		EFFECTIF	NBRBREV	NBRCIT	CA	DELAIS	DISTANCE	VALEURMARCHE	QTOBIN
2010-2014	N	43	43	43	43	43	43	43	43
	Moyenne	288,93	90,63	419,84	129094719,84	9,43	344,07	2472161247,30	0,83
	Ecart-type	539,54	444,37	1893,68	335922041,07	35,73	290,58	14819252568,22	1,39
	Min	1	0	0	0	0	0	10394	0,005
	max	2000	2911	12352	1909231000	201	917,3	97315000000	8,82
	CV	1,87	4,90	4,51	2,60	3,79	0,84	5,99	1,68
2007-2009	N	30	30	30	30	30	30	30	30
	Moyenne	393,15	1,80	11,90	154883254,85	8,41	219,12	10601269701,23	0,76
	Ecart-type	705,51	5,50	47,46	340833609,54	32,75	271,59	32221900568,21	0,64
	Min	1	0	0	0	0	0	54542	0,01
	max	2000	30	261	1051056000	167	839,7	1,06E+11	2,38
	CV	1,79	3,05	3,99	2,20	3,89	1,24	3,04	0,85
2003-2006	N	41	41	41	41	41	41	41	41
	Moyenne	475,48	40,10	246,56	123616415,52	30,03	258,76	92833501,66	0,51
	Ecart-type	972,79	137,45	872,49	326160509,28	78,07	272,13	353145530,29	0,40
	Min	1	0	0	0	0	0	2792	0,001
	max	5000	608	4036	1706000000	371	746,7	2216758000	2,47
	CV	2,05	3,43	3,54	2,64	2,60	1,05	3,80	0,79

I-3-2- Fusion et acquisition et environnement

Modèle 1 : *Logit (cible-acquereuse) = α + ß1CA + ß2Cbrev + ß3Delais + ß4Dist + ß5Eff + ß6Nbrev + ß7Ncit + ß8PerfFi + ß9Profit +ß10Qtobin +ß11R/ctos + ß12Vmarc + c*

Modèle 2: *Logit (cible-acquereuse) = α + ß1CA*Manufact + ß2Cbrev*Manufact + ß3Delais*Manufact + ß4Dist*Manufact + ß5Eff*Manufact + ß6Nbrev*Manufact + ß7Ncit*Manufact + ß8PerfFi*Manufact + ß9Profit*Manufact +ß10Qtobin*Manufact +ß11R/ctos*Manufact + ß12Vmarc*Manufact + c*

Modèle 3 : *Logit (cible-acquereuse) = α + ß1CA*r_d + ß2Cbrev*r_d + ß3Delais*r_d + ß4Dist*r_d + ß5Eff*r_d + ß6Nbrev*r_d + ß7Ncit*r_d + ß8PerfFi*r_d + ß9Profit*r_d +ß10Qtobin*r_d +ß11R/ctos*r_d + ß12Vmarc*r_d + c*

H5 : L''évolution du cycle économique a un impact positif sur les opérations de F&A.

Tableau 50 : Estimations d'un modèle logit

	2003-2006			2007-2009			2010-2014		
Variables	**Modèle 1**	**Modèle 2**	**Modèle 3**	**Modèle 1**	**Modèle 2**	**Modèle 3**	**Modèle 1**	**Modèle 2**	**Modèle 3**
Ca	3.07E-10	-1.38E-08**		7.73E-09	-1.60E-07**		-8.89E-09	-1.82E-08	
	0.127243	*-1.181067*		*0.916516*	*-1.609421*		*-1.053830*	*-1.016772*	
Concessbrev	-5.92E-08	-3.78E-07*		-1.48E-07	-3.09E-07		4.65E-08	1.20E-07	
	-1.040079	*-1.312090*		*-0.922676*	*-0.821363*		*0.492758*	*0.611843*	
Delais	0.004262	-0.025734**		-0.006925			-0.002561	-0.011806	
	0.775518	*-0.869026*		*-0.589885*			*-0.308749*	*-1.003425*	
Distance	-0.000948	-0.002380		-0.000364	-0.007162*		-0.000725	-0.003516**	
	-0.758871	*-0.943901*		*-0.174424*	*-1.460111*		*-0.722718*	*-2.263587*	
Effectif	0.000227	-0.001465		-0.004913**	-0.008033		-0.000863	0.001171	
	0.130885	*-0.483970*		*-1.635789*	*-0.662046*		*-0.429877*	*0.418021*	
Nbrbrevet	0.205007*	-0.873483		-0.084578	1.333226		-0.194232	-0.330398*	
	1.420331	*-0.713150*		*-0.278706*	*0.969638*		*-1.144059*	*-1.525243*	
Nbrcitation	-0.031520*	0.216081		-0.015088	-0.223490		0.051588*	0.083503**	
	-1.425691	*0.808233*		*-0.418728*	*-1.021199*		*1.484922*	*1.698890*	
Performfi	5.256427**	13.58959**		3.098739	-1.674030		1.824746	-3.806540	
	2.095743	*1.377609*		*1.039434*	*-0.317608*		*0.917263*	*-0.834693*	
Profit	2.32E-08	5.69E-09		-1.12E-07	5.52E-07		-4.67E-08	3.21E-08	
	1.023976	*0.058683*		*-0.577915*	*1.084405*		*-0.848181*	*0.149670*	
Qtobin	-0.816934	-2.691517**		3.682760**	5.345818		-0.836110	0.165211	
	-0.745857	*-1.414885*		*2.119390*	*1.075389*		*-1.202484*	*0.151488*	
Ratiocashtosales	0.001306	0.003659**		-0.001820	-0.004944		0.001887	-0.001074	
	1.044156	*0.644666*		*-1.043009*	*-1.013024*		*1.157507*	*-0.341243*	
Valeurmarche	-4.75E-10	5.35E-08**		4.18E-09	1.06E-07*		4.00E-09	-3.11E-09	
	-0.161201	*1.566369*		*0.577577*	*1.316259*		*0.822697*	*-0.247860*	

Observations	65	65	50	55	75	75
McFadden R-squared	0.245171	0.202080	0.266887	0.263732	0.197539	0.242272
LR statistic	22.08839	18.20610	18.41372	20.06540	20.26470	24.85368
Prob(LR statistic)	0.036541	0.109574	0.103694	0.044452	0.062242	0.015532
Mean dependent var	0.507692	0.507692	0.460000	0.472727	0.500000	0.500000
Log likelihood	-34.00268	-35.94382	-25.29033	-28.00854	-41.16054	-38.86605
Deviance	68.00536	71.88764	50.58066	56.01707	82.32109	77.73211

Écarts types robustes en italique.

* significatif à 10% ; ** significatif à 5% ; *** significatif à 1%.

Les résultats de nos régressions montrent que les variables influençant la décision d'acquisition sont indépendantes des périodes. Ces variables exercent pour une période une influence positive et significative et pour une autre période une influence négative et significative. Cette non stabilité des résultats s'explique par les motifs de ces opérations de F&A qui sont différentes d'une période à l'autre. En effet, en fonction des périodes on assiste à des opérations de recentrage, des opérations de protection et des opérations de conquête de marché.

Les variables CA, Delais, Performfi et Valermarche influencent la décision d'acquisition des entreprises manufacturières sur la première période. Seules ces dernières disposent de grande capacité financière d'acquisition comme nous la montre les valeurs de la variable Qtobin.

La deuxième période est une période de crise et se caractérise par des opportunités d'achat d'où l'influence de la variable Qtobin.

Seul la distance et l'innovation influence la décision des acteurs sur la troisième période. Cela met en lumière l'importance des logiques de proximité dans les opérations de F&A de ces dernières années.

Les résultats des régressions sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau 51 : Synthèse des résultats

Variables	Code	Hypothèses	Résultats espérés	Résultats obtenus
Les facteurs liés à l'innovation		**Plus les entreprises sont innovantes, plus elles sont la cible d'opérations de F&A.**		
Innovation	**H1**	La présence d'innovation dans l'entreprise cible influence positivement les opérations de F&A.	+	-
Taille et innovation	**H2**	La relation positive entre taille de l'entreprise acquéreuse et innovation influence négativement les opérations de F&A.	-	**0**
Les facteurs liés à la proximité		**Plus les entreprises sont proches, plus elles sont sujettes aux opérations de F&A**		
Distance géographique	**H3**	La distance entre les deux acteurs a un impact positif sur les opérations de F&A.	+	+
Distance typologique	**H4**	L'appartenance à une même catégorie d'entreprise entre l'acquéreuse et la cible influence positivement les opérations de F&A.	+	+
Les facteurs liés à l'environnement (cycles économiques)		**L'évolution de l'environnement économique sur les opérations de fusion et acquisition.**		
	H5	L'évolution du cycle économique a un impact positif sur les opérations de F&A.	+	+

I-4- La qualité du modèle

La méthodologie du modèle logistique nous indique que la qualité du modèle se mesure avec le p^2. Pour que le modèle soit valide, nous devons avoir $0<p^2<1$.

Tableau 52 : Test de qualité du modèle

	p2 McFadden R-squared		
Hypothèse	**Modèle 1**	**Modèle 2**	**Modèle 3**
H0	0.043731	0.062241	0.053307
H1	0.493896	0.253414	0.310046
H2	0.117013	0.115857	0.101802
H3	0.064786	0.153852	0.183618
H4	0.112179	0.144040	0.151759
H5a	0.245171	0.202080	0.240434
H5b	0.266887	0.263732	-
H5c	0.197539	0.242272	0.234244

Cette relation reste valide pour l'ensemble des hypothèses et des modèles de notre étude (Tableau.48). Elle monte la validité et la qualité de notre analyse sur les facteurs influençant les opérations de F&A dans le secteur de l'industrie pharmaceutique.

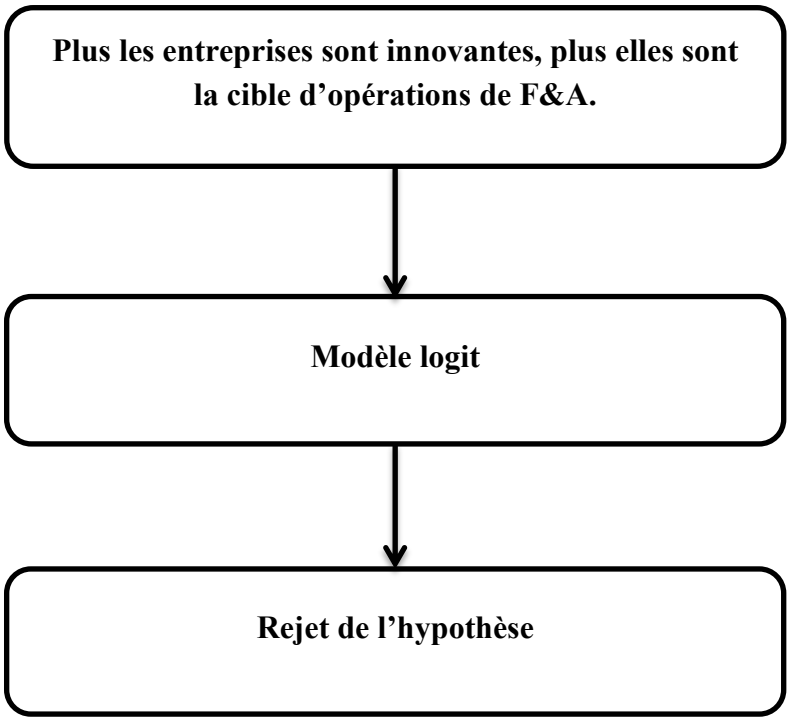
Section 2. Discussions

Nous venons d'étudier dans la section précédente les facteurs explicatifs de la nature des acteurs des opérations de F&A dans leur cycle de croissance en France. Ce cycle de croissance a été analysé sous trois aspects :

- Evolution de la situation interne de l'entreprise notamment l'impact de l'innovation et de la taille des entreprises
- Effets de la proximité des acteurs
- Effets de l'environnement économique (les différentes crises).

Les effets de ces aspects sur la nature des opérations de F&A sont présentés dans les points suivants.

2-1- Impact des facteurs liés à l'innovation sur les opérations de F&A et sur la nature des acteurs



***Innovation**

Les études sur les questions d'innovation et de fusion et acquisition sont nombreuses (Danzon et al., 2004 ; Ornaghi, 2005 ; Higgins et Rodriguez, 2006) et s'accordent sur l'importance de l'innovation dans les opérations de fusion et acquisition dans le domaine de

haute technologie en général et en particulier dans le secteur de l'industrie pharmaceutique. Dans des secteurs marqués par les changements technologiques et par l'innovation, le raisonnement s'opère en la capacité de réactivité des acteurs au changement (Chesbrough, 2003). Ils soutiennent que les entreprises en manque d'innovation (absence d'innovation, baisse du portefeuille d'innovation) seraient plus en recherche d'opérations de F&A afin de combler ce retard technologique. L'opération s'effectuant des grandes entreprises acquéreuses vers des petites entreprises pour cible[53].

Cependant, nous partons du principe que les entreprises ici sont innovantes pour capter les autres effets de ces opérations. Ainsi, une entreprise aura tendance à être cible si elle présente des difficultés financières avec une baisse du chiffre d'affaires et une chute des ventes. Egalement si la distance entre les acteurs se réduit, ces derniers privilégieraient des délais courts pour la réalisation de l'opération. Et à l'inverse, une entreprise serait en position d'acquéreuse si elle augmente en taille avec un effectif important, et si elle présente une bonne santé financière avec une bonne capacité d'acquisition et une croissance de la valeur de marché.

En situation d'innovation, l'acquisition d'une nouvelle entreprise tient à la capacité d'acquisition et d'absorption (effectif important) de l'entreprise acquéreuse. Une taille importante de l'effectif permet de limiter les chocs culturels en noyant l'effectif absorbé. Ces résultats abordent dans le même sens que les études antérieures (Hanzan, 2007 ; Duflos et Pfister, 2007) et place les conditions financières comme l'un des déterminants majeur des opérations de fusion et acquisition.

***Taille**

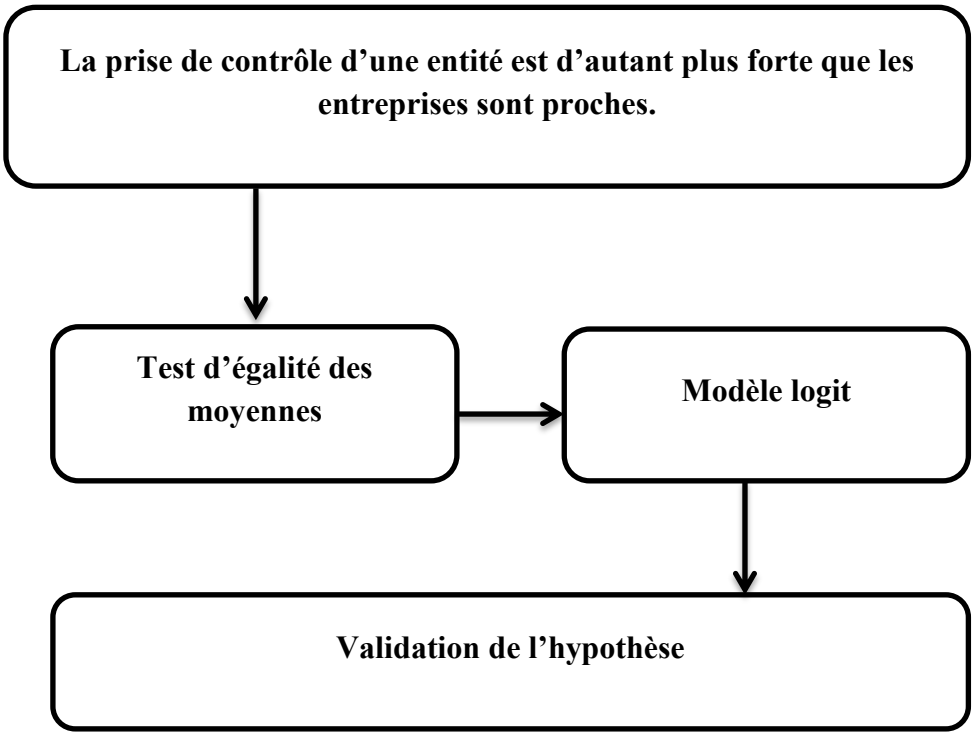
Etant donné que les petites entreprises sont déjà la cible des opérations de F&A, nous porterons notre regard sur les grandes entreprises.

Une entreprise est cible si elle présente des difficultés financières, une baisse de la part des ventes dans le résultat et une baisse de l'innovation. Une entreprise sera considérée comme acquéreuse si elle présente une bonne santé financière avec de bonne capacité d'acquisition et un profit important. En effet, ces résultats place les aspects financiers comme déterminant de la nature de l'acteur des opérations. En plus des difficultés financières, une baisse de

[53] Comme souligné dans les chapitres précèdent, les petites entreprises disposent d'une bonne capacité de réaction et s'adaptent facilement au changement technologique pour intégrer de nouvelles innovations (Filson & Morales, 2006).

l‟innovation d‟une grande entreprise lui fait perdre son avantage compétitif et la place en situation de cible. Dans une extension de l‟hypothèse de *l'innovation gap*, nous pouvons placer ces opérations dans la recherche de moyen de production et de la taille critique.

2-2- Impact des facteurs liés à la proximité sur les opérations de F&A et sur la nature des acteurs



***Distance**

La proximité en économie géographique analyse la dynamique des relations ou interactions d‟agglomération entre les acteurs en les comparant à celles des acteurs dans les situations traditionnelles (Krugman, 1992 ; Fujita et Thisse, 1997). Cette dynamique autour de l‟agglomération fait ressortir la notion de distance à la fois géographique (physique) et typologique (définit plus haut). Et renvoie également à la problématique des clusters. La recherche d‟externalité des acteurs encore plus vrais dans les industries innovantes motive cette concentration géographique (Rallet, 2002).

« Les firmes s‟agglomèrent pour bénéficier de l‟information qui circule plus facilement au sein d‟une zone limitée et dont le message s‟affaiblit avec la distance. » (Rallet, 2002 p 14). La captation de la bonne information, au meilleur moment et dans les meilleurs délais procure

au récepteur un avantage compétitif[54]. Cette information est la base des prises de décisions dans un environnement concentré.

Les travaux sur la notion de proximité place la recherche d'externalité au centre des analyse (Krugman, 1991 ; Ota et Fujita, 1993 ; Rallet, 2002). Et dans le cadre du secteur de l'industrie pharmaceutique marquée par l'innovation, les externalités technologiques favorisent une communication de l'information et l'intensité des interactions entre les agents. Cette externalité se retrouve dans l'approche de la distance physique et de la distance typologique.

En effet, les régressions montrent une prise en compte des aspects technologiques (l'innovation) et des aspects financiers des acteurs dans la prise de décision des opérations de F&A. La distance étant la base d'analyse, son effet sera négligé dans les interprétations. Dans le cadre de la distance géographique, une entreprise est prise pour cible si elle enregistre une baisse de sa valeur de marché et une baisse de son portefeuille de brevet. Par contre une entreprise prend la position d'acquéreuse si elle enregistre une bonne santé financière et reste innovante.

Dans le cadre de la distance typologique, une entreprise aura tendance à se considérer comme cible si elle ne réalise pas une bonne activité commerciale (baisse de la part des ventes dans le résultat) et si elle enregistre une baisse de la qualité de ces brevets. A l'inverse, une entreprise se considère comme acquéreuse si elle présente une bonne capacité d'acquisition, reste innovante et recherche des délais d'opération important. L'innovation étant favorisée par les interactions entre les acteurs, les entreprises sont à priori toutes aussi innovantes les unes que les autres. Dans la logique de proximité, les délais de l'opération devraient se raccourcir. Cependant, nous observons le cas inverse pour les entreprises acquéreuses.

***Clusters**

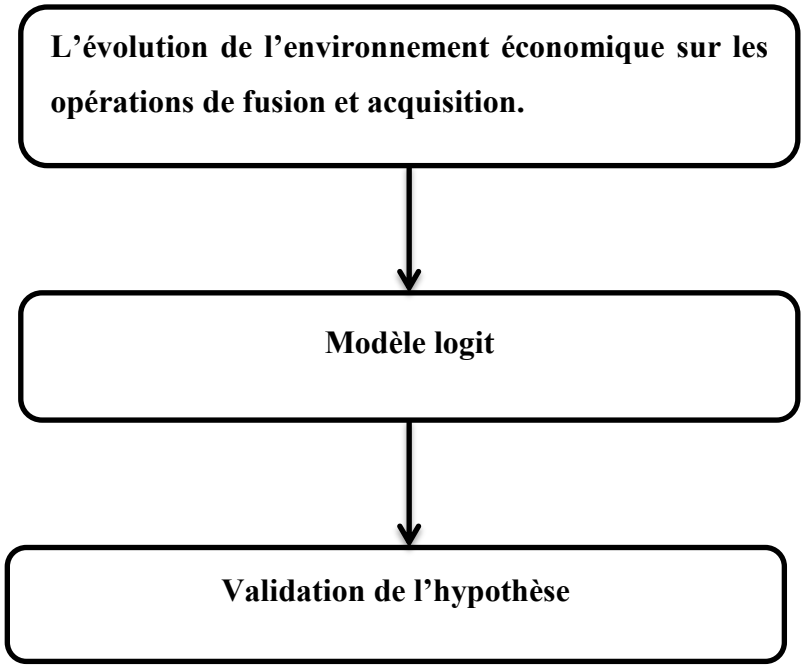
L'analyse des effets des clusters sur la nature des acteurs des opérations de F&A repose sur la même logique que celle de l'analyse de l'effet de la proximité. En effet, les clusters ne sont qu'une manifestation de cette agglomération d'acteurs à un niveau institutionnel.

Dans le contexte de regroupement des acteurs, une entreprise est cible si elle enregistre une baisse de sa capacité d'acquisition et de sa valeur de marché. Elle devient acquéreuse lorsque ses ventes augmentent et présente une bonne santé financière, et à un moindre niveau lorsque les délais de l'opération sont importants.

[54] A l'image de l'importance de l'information en finance de marché

Nous retenons de ces analyses que plus les entreprises sont proches (au sens large), plus les opérations de fusions et acquisition reposent sur la captation des informations des différents acteurs.

2-3- Impact des facteurs liés à l'environnement sur les opérations de F&A et sur la nature des acteurs



L'analyse des facteurs liés à l'environnement porte sur l'aspect économique en particulier les crises économiques et les différents cycles économiques. L'évolution en vague des opérations de F&A laisse transparaitre des motivations et des effets cycliques de ces opérations (Capron, 1996 ; Coutinet et Sagot-Duvauroux, 2003 ; Briuciu et Nivoix, 2009). Les études précédentes sur la question montrent une évolution autour des cycles économiques et d'évènements majeurs au niveau national. A chaque période, correspond une forme d'opération de fusion et acquisition (Briuciu et Nivoix, 2009 ; Chalses et Delcloy, 2013).

Deux grandes périodes se dégagent de notre étude. Une première de 2003-2006 et de 2010-2014 marquée par une phase de reprise et une période allant de 2007 à 2009 marquée par une crise financière. En période de crise, on assiste à très peu d'opération horizontale 17% contre près de 26% pour les périodes de reprise.

Dans la même perspective que Pfeffer (1972) et Willianson (1975), la recherche d'innovation marque les opérations de F&A car l'innovation est considérée comme une

ressource importante du secteur. Sur l'ensemble des trois périodes les opérations ont ciblé pour une grande partie les entreprises de R&D. Et l'ensemble des entreprises cibles sont porteuses d'innovation (en considérant les brevets déposés). Cette analyse va dans le même sens que les analyses de l'hypothèse de *l'innovation gap*. Les résultats des régressions montrent le contraire dans les phases de reprises. En effet, sur ces périodes les entreprises initiatrices des opérations de F&A possèdent un fort potentiel d'innovation (Nbrev et Ncit significatif). Et les entreprises cibles ne sont pas les plus innovantes. Nous observons que **plus l'innovation baisse dans une entreprise, plus à tendance à être prise pour cible dans les opérations de F&A. Et plus l'innovation est importante dans une entreprise, plus a tendance à devenir acquéreuse d'autres entreprises.** Cela semble être le cas pour les entreprises manufacturières.

Sur la période 2003-2006, en plus d'une baisse de l'innovation on enregistre des difficultés financières pour les entreprises cibles. Contrairement à la première période, la période 2010-2014 est marquée par la baisse de l'innovation de la cible, ce qui justifie son acquisition par une autre entreprise. Ces résultats placent l'analyse en dehors du cadre de *l'innovation gap* et s'inscrivent dans une nouvelle logique de croissance externe.

Sur la période de crise (2007-2009), l'innovation n'est pas au centre d'intérêts des entreprises acquéreuses. Ces dernières sont motivées par les aspects financiers. Les résultats obtenus sur cette période vont dans le même sens que les précédentes études (Hamza, 2007 ; Duflos et Pfister, 2007 ; autres) qui montrent une importance de l'aspect financier dans les opérations de F&A. En effet, **plus les entreprises sont en bonne santé financière, plus elles sont initiatrices des opérations. Et plus les entreprises présentent des difficultés financières, plus elles sont prises pour cible dans ces opérations.**

La capacité d'acquisition importante des entreprises mesurées par le Qtobin et la bonne valorisation placent ces dernières en situation d'achat sur des entreprises qui présentent notamment une baisse de leurs chiffre d'affaires. Durant les périodes de crises, les entreprises du secteur de l'industrie pharmaceutique adoptent un comportement commun aux autres entreprises en général : il s'agit d'opérations d'opportunités.

Pendant les périodes de crises toutes les entreprises traversent des difficultés et posséder ou une capacité d'innovation procure un avantage compétitif face aux autres concurrents. Non seulement en plus de vouloir conserver cet avantage, sa présence contribue à une évaluation à la hausse de l'entreprise et s'oppose ainsi aux capacités d'acquisition des entreprises

acquéreuses. Nous pouvons avancer qu'en période de crise l'une des principales caractéristiques récentes du secteur à savoir l'innovation n'est pas au cœur des décisions des opérations de F&A. Seul l'aspect financier rentre en ligne de compte.

En période de crise, on assiste à très peu d'opérations de F&A horizontales. Les opérations verticales permettent une meilleure maitrise de la chaine de production et surtout elles sont source de création d'innovation (acquisition des entreprises de R&D). Et les opérations de renforcement de position interviennent au cours des périodes de reprises.

Conclusion du chapitre

Dans ce chapitre, nous avons étudié les facteurs déterminants la nature des acteurs des opérations de fusion et acquisition à l'aide d'un modèle logit. Les résultats des estimations nous permettent de tirer les conclusions suivantes.

Dans la première partie, les résultats obtenus cadres avec ceux de la littérature. L'aspect financier reste un des déterminants majeur des opérations de F&A. Plus une entreprise est en bonne santé financière plus elle se positionne comme acquéreuse. Et une entreprise fait l'objet d'une acquisition lorsqu'elle présente des difficultés financières.

Dans les deux dernières parties, l'accent a été mis sur l'impact de l'environnement dans les opérations avec dans un premier temps l'analyse en termes de proximité, et enfin l'impact des cycles économiques. Il ressort de ces analyses la place importante accordée à l'information dans les prises de décision lorsque les acteurs sont en situation d'agglomération. Et que les différents cycles économiques favorisent les opérations de F&A de toutes formes et conditionnent la nature des acteurs des opérations.

En définitive, nous retiendrons que pour l'ensemble des parties étudiées, un impact important ressort de l'analyse : le changement de l'impact de l'innovation dans les opérations. En effet, nous constatons qu'à l'inverse de l'hypothèse de *l'innovation gap*, des entreprises innovantes se portent acquéreuses d'autres entreprises. La liaison ne s'opère plus dans un seul sens. La prise en compte des différents cycles économiques dans notre analyse et l'impact des différentes crises font apparaitre une différence de comportement dans les opérations de fusion et acquisition. On s'achemine plus vers des opérations d'opportunités.

CONCLUSION GENERALE

Ce travail de recherche avait pour objectif de s‟interroger sur les déterminants des opérations de F&A en générale et en particulier sur la nature des acteurs de ces opérations. Pour ce faire, nous avons adopté une démarche scientifique hypothético-déductive dans une approche quantitative. Notre raisonnement a été développé autour de deux parties. La première partie, à travers une revue de littérature pose les fondements de notre analyse. Elle présente les différentes notions de notre étude et la construction de notre modèle théorique. La deuxième partie présente l‟étude empirique et l‟analyse des résultats. Cette recherche se décompose en six chapitres répartis équitablement entre les deux parties.

Les deux premiers chapitres ont permis des présenter les aspects conceptuels de la recherche à travers une revue de littérature. Ils ont également permis de montrer l‟importance de l‟innovation et son impact dans les opérations de F&A. Le premier chapitre a concerné la notion de fusion et acquisition, le deuxième chapitre a été consacré à l‟innovation. Le troisième chapitre présente le cadre théorique mobilisé dans notre recherche. L‟analyse de la littérature nous a permis de dégager nos hypothèses et de construire notre modèle conceptuel. La phase empirique en deuxième partie a débuté par une présentation du secteur de l‟industrie pharmaceutique en France dans le chapitre quatre. Cette phase empirique passe par une étude quantitative des déterminants des opérations de F&A. Dans le cinquième chapitre, nous avons présenté la méthodologie de la construction de la base de données et de la démarche statistique. Ainsi, à partir d‟un échantillon de 114 opérations sur la période de 2003 à 2014 nous avons réalisé une régression logistique dont la mise en œuvre, les résultats et les discussions sont présentés dans le sixième chapitre.

Au terme de notre recherche, un retour sur son origine nous permettra de mettre en évidence les principaux apports et contributions, d‟en présenter les perspectives futures tout en soulignant les limites.

Problématique et résultats de la recherche

Les interrogations liées aux opérations de F&A en général et en particulier au secteur de l‟industrie pharmaceutique présentent un enjeu majeur pour l‟ensemble des acteurs. Ces opérations de rapprochement modifient la composition du secteur et influencent les rapports de force des acteurs en présence. Notre choix s‟est porté sur l‟industrie pharmaceutique par

son activité impactant la santé humaine et animale et les politiques publiques. Les différentes mutations dans le secteur ont modifiés le comportement des entreprises. En effet, l'émergence de la biotechnologie évoluant en nanotechnologie a opéré un changement dans la recherche et l'apparition de nouveau médicament. A cette révolution technologique s'ajoute l'évolution de la règlementation et de la législation faisant apparaitre les médicaments génériques. Ces éléments ont permis l'arrivée de nouveaux acteurs sur le marché permettant une segmentation en deux groupes : les entreprises pharmaceutiques traditionnelles (grand groupe) et ceux qualifiés d'entreprises de biotechnologies (de petite taille). La littérature sur les études des opérations de F&A a permis de mettre en évidence l'importance de l'innovation et de l'aspect financier dans les opérations sur une approche à la fois de la situation interne et externe des entreprises.

Notre approche cherche à dépasser la vision classique des études des déterminants des opérations de F&A basée sur une analyse statique de l'entreprise et une analyse statique de l'environnement. Nous intégrons dans notre analyse l'évolution de l'entreprise dans son environnement et l'évolution de ce dernier avec l'analyse de l'impact des différents cycles économiques.

Ce travail doctoral avait pour objectif d'analyser les facteurs déterminant la nature des acteurs des opérations de F&A dans leur cycle de croissance. Pour ce faire, nous avons analysé 114 opérations sur la période de 2003 à 2014. Nous avons utilisé dans notre étude, des données relatives au marché français en recueillant des données sur l'innovation, la taille et de celles relatives à la proximité sans oublier les traditionnelles données financières.

Cette représentation des opérations de F&A nous a amené à analyser notre problématique centrale sous trois principaux aspects par la mise œuvre d'un modèle logistique. Le premier point s'intéresse à la situation interne avec l'innovation et la taille des entreprises. Le deuxième point touche à la proximité au sens large des acteurs. Et le dernier point s'intéresse à l'environnement économique, essentiellement l'impact des cycles économiques.

Les statistiques descriptives du secteur de l'industrie pharmaceutique en France donnent une image cohérente avec les caractéristiques des principaux pays développés. Toutes ces économies ont basé le développement de leur secteur sur les mêmes fondements et placent l'innovation au centre des politiques. Ce qui semble placer notre analyse comme une base de réflexion sur la question. Les résultats de l'analyse économétrique permettent de dégager trois points essentiels à la compréhension de ce phénomène dans ces dernières années.

Le premier point touche aux conditions internes de l'entreprise et en particulier l'innovation. L'hypothèse de l'innovation gap qui souligne qu'une entreprise en difficulté d'innovation acquière une entreprise innovante ne trouve pas sa justification dans nos analyses. En effet, les résultats montrent que ce ne sont plus les entreprises en difficulté d'innovation qui se portent acquéreuses mais des entreprises innovantes. Ce résultat reste toutefois opposable aux caractéristiques du secteur et des effets des précédentes acquisitions de certaines entreprises. L'effet taille n'apporte pas plus d'explication dans la justification de l'hypothèse de l'innovation gap. En effet, nous observons dès le départ que les opérations de F&A interviennent entre entreprises de différentes tailles. La part traditionnelle des acquisitions des entreprises de grande taille ciblant des entreprises de petite taille et des acquisitions entre entreprises de grande taille est toujours présente. Cependant, on observe à un moindre niveau des opérations d'acquisitions des petites entreprises ciblant des grandes entreprises et la part plus que légitime des opérations entre entreprises de petite taille. Les résultats montrent que la taille n'influence pas forcement l'innovation et n'a quasiment pas d'impact sur la nature des acteurs des opérations de F&A.

Le second point place la proximité au cœur des opérations de F&A et comme déterminants de la nature des acteurs des opérations. En effet, dans un environnement où le mimétisme dans la localisation des entreprises guide les stratégies d'implantation, la proximité occupe un double rôle. Elle favorise l'optimisation des externalités des entreprises et permet une meilleure connaissance des différents acteurs. Cette proximité favorise la parfaite information des acteurs. Les résultats montrent que le rapprochement des entreprises à travers les opérations de F&A en est plus favorisé par cette proximité des acteurs.

Enfin, l'évolution de l'économie modifie les comportements des entreprises en matière de fusion et acquisition. En effet, les résultats montrent qu'en période de crises, les entreprises adoptent des stratégies différentes qu'en période de reprise économique. Les déterminants de la nature des acteurs de ces opérations demeurent identiques aux déterminants classiques des opérations. Cependant, les résultats montrent des stratégies qui ne semblent pas suivre la logique des opérations de F&A qu'on retrouve dans la littérature.

Apports et contribution

Les résultats de cette recherche font apparaitre trois principales contributions que nous développons dans les points suivants.

**Contributions théoriques*

Sur le plan théorique, notre recherche contribue à enrichir les études sur les déterminants des opérations de F&A. Si de nombreuses études se sont intéressées aux déterminants de ces opérations, elles ont porté essentiellement sur l'analyse interne des acteurs. Notre recherche tout en s'intéressant à ces déterminants, analyse également l'environnement à la fois interne et externe des acteurs. En effet, l'environnement externe et son évolution sont très peu analysés dans les précédentes études. Elle permet de placer au cœur de l'analyse les logiques de proximités et de cycles économiques dans les opérations de F&A. Ce cadre d'analyse permet une nouvelle approche des études sur les déterminants car loin d'être de simples facteurs, ils influencent d'une manière générale les déterminants classiques des opérations (proximité et innovation ; cycle économique et profit).

**Contributions méthodologiques*

Le principal apport méthodologique repose dans la collecte des données. En effet, la base de données a été construite à partir d'informations collectées sur différentes bases de données. Cette collecte nous a permis de construire une base de données d'indicateurs importants d'opérations de F&A des entreprises françaises du secteur de l'industrie pharmaceutique. Cette base regroupe trois principaux types de données à savoir les données financières, d'innovation et de proximité. L'agrégation de ces données apporte une nouvelle vision des motivations et des déterminants de ces opérations.

Bien que largement étudié dans la littérature, notre approche tient compte d'une combinaison des différents types de données étudiés généralement de manière indépendante. Cette approche permet une vision plus large des déterminants des opérations de F&A et plus particulièrement des déterminants de la nature des acteurs de ces opérations.

**Contributions managériales*

Au titre des contributions managériales, les résultats de notre étude fournissent de précieuses indications pour les différents acteurs du secteur de l'industrie pharmaceutique en particulier et en général des secteurs dans lesquels l'innovation est au cœur de l'activité. Bien que les

opérations de F&A soient de plus en plus présentes dans l'ensemble des secteurs, les implications et les caractéristiques évoluent dans le temps et concernent un grand nombre d'acteurs.

Au premier rang de ces acteurs, les entreprises initiatrices de l'opération. Les résultats de notre recherche permettront aux entreprises d'orienter leur stratégie d'acquisition. En effet, en fonction des caractéristiques des entreprises et l'évolution de l'environnement, la décision d'opération de fusion et acquisition est plus facilité. Parmi ces acteurs, on distingue les entreprises cibles et les entreprises acquéreuses. Pour ces dernières, le moment de l'opération est aussi important que les autres facteurs. Le choix du moment de l'opération est ainsi optimisé avec l'étude de l'environnement. Pour celles ne réalisant pas encore d'opérations de F&A, cette thèse peut être un moyen d'incitation à ces opérations et d'identifier les périodes optimales d'opération. En plus de ces aspects, elle permet d'identifier les entreprises susceptibles d'être prise pour cibles dans ces opérations.

Pour les entreprises cibles, l'étude réalisée représente un moyen pour elles d'identifier leur futur acquéreur, de mieux connaitre leur environnement et de tirer un meilleur profit de l'opération de fusion et acquisition.

Au second rang, notre recherche peut être utile aux pouvoir publics. Parmi ces derniers, nous identifions les autorités en charge de la santé particulièrement celles en charge du médicament, les autorités en charge de l'aménagement du territoire et les autorités de régulation en ce qui concerne la concurrence. Pour les premières, le bien être sanitaire des populations est au cœur des décisions. Notre étude propose une grille de lecture des différents mouvements dans le secteur de l'industrie pharmaceutique. Elle pourra permettre l'ajustement des différentes politiques notamment celles des autorisations de mise sur le marché, des médicaments génériques et de remboursement des médicaments. En effet, derrière les opérations de F&A dans le secteur se cachent des raisons plus complexes qu'une simple opération de croissance externe (opérations à la fin de brevet d'entreprises spécialisé dans le générique, opérations suite au déremboursement de certains médicaments). Pour les seconds, l'étude peu permettre une optimisation des politiques d'aménagement du territoire avec notamment la mise en place de clusters. Elle permettra d'identifier la localisation optimale pour faciliter les interactions entre les différents acteurs. Pour les dernières, elle pousse la réflexion sur l'amélioration et éventuellement sur la mise en place de nouveau cadre règlementaire de la politique de concurrence. Elle représente également un bon moyen de

contrôle par l'anticipation des opérations. D'une manière générale, notre étude vise à apporter une meilleure lecture des opérations de F&A et du secteur de l'industrie pharmaceutique. Elle permet d'anticiper la structure du marché et l'évolution du secteur pour permettre ainsi une amélioration des pratiques existantes.

Au final, nous retenons que l'analyse réalisée permet de replacer les opérations de F&A au sein de l'environnement et de prendre en compte son impact à la fois sur les acteurs et sur les déterminants de ces opérations. Les enseignements de cette recherche peuvent influencer la stratégie des différents acteurs dans leur décision de croissance externe.

Limites et perspectives

La lecture de nos résultats ne permet pas de généraliser les conclusions de notre étude à d'autres pays et d'autres secteurs. Notre thèse permet néanmoins de mettre en avant l'importance d'une approche temporelle et spatiale des opérations de F&A.

La principale difficulté des travaux empirique repose dans la nature des données utilisées, à la disponibilité d'indicateur et de mesures appropriées à l'étude. Cette difficulté se retrouve dans nos travaux de recherche. En effet, le terrain de notre étude est très peu représenté dans les études antérieures à cause de la disponibilité des données. Certaines données ont été reconstituées à partir d'agrégations de plusieurs bases de données ayant ainsi un impact sur la qualité de l'ensemble des données collectées. Un grand nombre de données manquantes nous a contraints à écarter certains indicateurs pertinents dans l'analyse du phénomène étudié. D'autre part, l'utilisation d'un modèle logistique pour l'analyse des déterminants des opérations de F&A présente un faible pouvoir prédictif tout en altérant pas les résultats des régressions comparés aux autres méthodes.

Au regard des limites, notre étude est loin d'être exhaustive et nécessite des recherches complémentaires pour mieux comprendre les déterminants de la nature des acteurs des opérations de F&A. Dans ces améliorations, l'utilisation d'un autre terrain avec des données plus complètes permettrait de mieux capter les déterminants de ces opérations. La prise en compte de données de panel ou en série temporelle dans les régressions permettra de se focaliser sur l'évolution de l'entreprise et de l'évolution de l'environnement notamment économique dans l'étude. Une segmentation par la taille avec une autre échelle permettrait de faire ressortir les caractéristiques par groupe d'entreprises et de faire face au critique de l'utilisation de l'effectif comme échelle de mesure.

Nous proposons de replacer l'entreprise et son environnement comme unité d'analyse et de prendre en compte à la fois l'évolution de l'entreprise et de son environnement dans les études sur les opérations de F&A.

BIBLIOGRAPHIE

- Abraham, J-P., (1987), Innovation financière et croissance économique, Revue d'économie financière, n° 2, p. 69-92.
- Achilladelis, B. et Antonakis, N., (2001), The Dynamics of Technological Innovation: The Case of the Pharmaceutical Industry·, Research Policy 30 – 2001.
- Agrawal, A. ; Jaffe, J.F. et Mandelker, G.N., (1992), The post-merger performance of acquiring firms: a re-examination of an anomaly, Journal of Finance, Vol. XLVII, n° 4, p. 1605-1621.
- Aktas, N. ; De Bodt, E. et Liagre, L., (2004), Etat actionnaire et création de valeur : Le cas des fusions – acquisitions, Banque et Marchés, n° 71, p. 5-18
- Albouy, M., (2006), Théorie, applications et limites de la mesure de la création de valeur, Revue Française de Gestion, n° 160, p. 139-157.
- Albouy, M., (2014), Fusions-acquisitions et salariés: Les leçons de l‟OPA de Schneider sur Télémécanique en 1988, Revue Française de Gestion, Vol. 40, n° 241, p. 45-62
- Alexandre, H. et Charreaux, G., (2003), Efficiency of French privatizations: a dynamic vision, Journal of Corporate Finance, Vol. 10, p. 467-494.
- Allaire, Y. et Firsirotu, M., (1987), Gérer la diversité : Acquisitions, stratégies et formes d'organisation, document de travail, n° 39-87, p. 13-17.
- Allaire, Y. et Firsirotu, M., (1995), How to implement Radical Strategies in Large organization, Sloan Management Review, Vol. 26, n° 3, p. 19 -33.
- Allaire, Y. et Firsirotu, M., (2002), The magic of coporate governanc. Chaire Bombardier, Document de travail Montreal.
- Allouche, J., (1981), Motifs et efficacité des opérations de croissance externe : le cas des entreprises françaises, Thèse pour le doctorat d'État, Paris IX Dauphine.

- Allouche, J., (1982), Redéploiement et restructurations (l'actualité de la croissance externe), Recherche Économique et Sociale.
- Andrade, G.; Mitchell, M. et Stafford, E., (2001), New evidence and perspectives on mergers, Journal of Economic Perspectives, Vol. 15, n° 2, p. 103-120.
- Ansoff, H.I., (1965), Corporate strategy, New-York, Mac Graw-Hill.
- Aron, P. et Vincent, .F., (1979), La Croissance Externe : analyse microéconomique, Revue d'Economie Industrielle, n° 9, p. 101-113.
- Arrow, K., (1962), Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention, in R. Nelson, ed., The Rate and Direction of Inventive Activity, Princeton, p. 609-626.
- Aslanoff, A., (2013), La perception de la performance des fusions et acquisitions dans le secteur bancaire, Thèse de doctorat, HAL Id: tel-00839611.
- Bathelt, H., (2005), Cluster Relations in the Media Industry: Exploring the 'Distanced Neighbour' Paradox in Leipzig, Regional Studies, Vol. 39, n° 1, p. 105-127.
- Becattini, G., (1987), Mercato e forze locali. Il distretto industriale, Il Mulino, Bologne.
- Becattini, G., (1998), Distretti industriali e made in Italy, Torino, Bollati Boringhieri.
- Beccalli, E. et Frantz, P., (2013), The determinants of mergers and acquisitions in banking, Journal of financial services research, n° 43, p. 265-291.
- Belis, B M-C., (1997), Coopérations inter-firmes en R&D et contrainte de proximité : le cas de l'industrie pharmaceutique, Revue d'économie industrielle, Vol. 81, p. 59-76.
- Bell, G. et Zaheer, A., (2007), Geography, networks and knowledge flow, Organisation Science, Vol. 18, n° 6, p. 955-972.
- Berkovitch E. et Narayanan M.P., (1993), Motives for takeovers: An empirical investigation, Journal of Financial and Quantitative Analysis, n° 28, p. 347-362.
- Bessen, J., (2003), Patent Thickets: Strategic Patenting of Complex Technologies, ROI Working Paper, MIT.

- Bienayme A. (1971), La Croissance des Entreprises: Analyse dynamique des fonctions de la firme, Ed., Bordas.
- Blanc, C., (2004), Pour un écosystème de la croissance: rapport au Premier Ministre, La Documentation Française, Paris.
- Boghossian, P., (2006), Fear of Knowledge. Against Relativism and Constructivism, Oxford, Oxford University Press. [traduction française: Boghossian Paul (2009) : La peur du savoir. Sur le relativisme et le constructivisme de la connaissance, Marseille, Agone.
- Bonhomme, Y. ; Corbel, P. et Sebai, J., (2005), Différences entre big pharmas et biotechs Qu"en disent leurs brevets ?, Revue Française de Gestion, n° 155, p. 117-133.
- Bouba-Olga, O. et Zimmermann, J-B., (2004), Modèles et mesures de la proximité, in Pecqueur, B. et Zimmermann, J.-B. (eds.), Economies de proximité, Hermès.
- Brealey, R. et Myers, S., (1981), Principles of corporate finance, Me Graw Hill, Inc. DEALS (De 1983 à 1993), P.F. publications.
- Brealey, R. et Myers, S., (1992), Principes de gestion financière des societies, Edition Mc Graw Hill.
- Bressoux, P., (2008), Modélisation Statistique Appliquée aux Sciences Sociales, Bruxelles, De Boeck.
- Briciu, L. et Nivoix S., (2009), Mise en perspective d'un siècle de fusions-acquisitions en Europe et aux Etats-Unis, Management & Avenir, n° 26, p. 52-73.
- Briciu, L., (2006), Vague de fusions-acquisitions : une analyse empirique du cas européen, Thèse de doctorat, Université de Poitiers.
- Brown, C. et Medoff J.L., (1988), The Impact of Firm Acquisition on Labor, in Corporate Takeovers: Causes and Consequences, lan Auerbach (ed), University of Chicago Press, Chicago, p. 9-25.
- Bunel, M. ; Duhautois, R. et Gonzalez, L., (2009), Types de fusions-acquisitions et évolution de l"emploi des entreprises restructurées, Travail et Emploi [En ligne],

n°117, mis en ligne le 30 mars 2011, consulté le 30 septembre 2016. URL: http://travailemploi.revues.org/4123.

- Burger-Helmchen, T., (2012), Innovation dans les services : Différences technologiques et similarités organisationnelles dans les entreprises de mécanique françaises et allemandes, La Revue des Sciences de Gestion, n° 257, p. 81-89.

- Capron, L., (1996), Les mécanismes de création de valeur au sein des fusions horizontales : tests des théories fondées sur les économies d'échelle, le pouvoir de marché et le partage de ressources stratégiques, Thèse de doctorat, Ecole des Hautes Etudes Commerciales, Groupe HEC.

- Capron, L., (2003), Les bénéfices et les risques des acquisitions horizontales, www.lesechos.fr ; 4 Mai 2000. Art de la stratégie, Les Échos, Paris.

- Carmel, E. et Abbott, P., (2007), Why nearshore means that distance matters, Communications of the ACM, Vol. 50, n° 10, p.40-46.

- Chalençon, L., (2012), Stratégies de localisation et Fusions-Acquisitions : une Etude Exploratoire. 21eme conférence annuelle d'Atlas/AFMI, Lyon, France.

- Charreire, S., (2003), Les rôles de la migration et de la légitimation des savoirs dans l'apprentissage organisationnel : études de cas, Revue Finance Contrôle Stratégie, Vol. 6, n° 2, p. 115-153.

- Chasles, B. et Delcloy, J-L., (2013), The Impact of the New Regulations on Banking Mergers and Acquisitions in Europe, Revue d'Économie Financière, Vol. 111, p. 231-251.

- Chatelin, C., (2005), Epistémologie et Méthodologie en sciences de Gestion réflexion sur l'étude de cas, document de recherche LOG consulté en ligne le 02 juillet 2015, www.univ-orleans.fr/log/Doc-Rech/Textes-PDF/2005-1.

- Cherif, M., (2003), Ingénierie financière et Private Equity, ed La Revue Banque.

- Chesbrough, H.W., (2003), Open Innovation: the New Imperative for Creating and Profiting From Technology. Boston, Harvard Business School Press.

- CNUCED, (1991), World Investment Report 1991: the triad in foreign direct investment, United Nations.
- CNUCED, (2000), World Investment Report 2000: cross-border mergers and acquisitions and development, United Nations.
- CNUCED, (2011),World Investment Report 2011, Conférence des Nations unies pour le commerce et le développement, New York – Genève.
- Cockburn, I., (2006), Is the Pharmaceutical Industry in a Productivity Crisis? Innovation Policy and the Economy 7. Adam B. Jaffe, Joshua Lerner and Scott Stern, Editors. NBER, Forthcoming from The MIT Press.
- Cohen, W. ; Nelson, R. et Walsh, J., (2000), Protecting Their Intellectual Assets: Appropriability Conditions and Why Firms Patent or Not?, NBER Working Paper n° 7552.
- Cohen, W. M. et Klepper, S., (1996), Firm size and the nature of innovation within industries: the case of process and product R&D, The Review of Economics and Statistics, Vol. 78, n° 2, p. 232-243.
- Colovic, A. et Mayrhofer, U., (2008), Les stratégies de localisation des firmes multinationales, Revue Française de Gestion, Vol. 34, n° 184, p. 151-165.
- Combe, E. et Haug, H., (2006), Les laboratoires pharmaceutiques face à la concurrence des génériques : Quels enjeux pour l'antitrust ?, Revue Concurrences, n° 459, p. 47-62.
- Conyon, M.J. ; Girma, S. ; Thompson, S. et Wright, P., (2002), The impact of mergers and acquisitions on company employment in the United Kingdom, European Economic Review , n° 46, p. 31– 49.
- Cooke, P. et Huggins, R,. (2003), High-technology clustering in Cambridge (UK), in Amin, A. ; Goglio, S. et Sforzi, F., (eds.), The institutions of local development.
- Cornett, MM. ; Tanyeri, B. et Tehranian, H., (2011), The effect of merger anticipation on bidder and target firm announcement period returns, Journal of Corporate Finance, n° 17, p. 595-611.

- Corolleur, F. ; Mangematin, V. et Torre, A., (2003) French Biotech Start-Ups and Biotech Clusters in France. The Importance of Geographic Proximity. G. Fuchs and B. Luib. Biotechnologyin Comparative Perspective - Growth and Regional Concentration, Routeledge, p. 221-257.

- Corsani, A, (2000), Réseaux d'entreprises et territoires : la dynamique de l'innovation dans le capitalisme cognitif, 12ème Séminaire annuel Organisations, innovation et international de l'Université de Technologie de Compiègne, 24-27 janvier.

- Coutinet, N. et Abecassis, P., (2008), Une approche descriptive des stratégies de F&A et d'alliances des firmes pharmaceutiques, Journal de gestion et d'économie médicale, Vol. 26, p 317-330.

- Cramton, C., (2001), The mutual knowledge problem and its consequences for dispersed collaboration, Organisation Science, Vol. 12, n° 32, p. 46-371.

- Crépon, B. et Duguet, E., (1997), Estimating the Innovation Function from Patent Numbers: GMM on Count Panel Data. Journal of Applied Econometrics, n° 12, p. 243–263.

- Cummings, J. et Teng, B., (2003), Transfering R&D knowledge: the key factors affecting knowledge transfert success, Journal of Engineering and Technology Management, Vol. 20, n° 1/2, p.39-68.

- Danzon, P. ; Epstein, A. et Nicholson, S., (2004), Mergers and Acquisitions in the Pharmaceutical and Biotech Industries, Wharton School University of Pennsylvania Working Paper NBER, n° 10536.

- Datta, D.K., (1991), Organizational Fit and Acquisition Performance: Effects of Post-acquisition Integration, Strategic Management Journal, n° 12, p. 281–297.

- De Bodt, E., (2001), La croissance externe comme investissement : l'approche financière, in Charreaux, G., (coord.), Images de l'investissement, Librairie Vuibert.

- De Montmorillon, B., (1989), La croissance contractuelle, Revue Française de Gestion, n° 77, p. 97-106.

- Degorre, A. et Reynaud, B., (2003), Les performances des entreprises s'améliorent-elles avec une réduction de l'emploi des salariés non qualifiés et qualifiés? - Une évaluation sur données françaises (1994-2000), document d'étude du CEPREMAP.

- Depret, M.-H. et Hamdouch, A., (2004), La gouvernance des jeunes entreprises innovantes : un éclairage analytique à partir du cas des sociétés de biotechnologies, Finance Contrôle Stratégie, Vol. 7, n° 2, p. 67-94.

- Depret, M.-H. et Hamdouch, A., (2004), Proximités spatiale, organisationnelle et cognitive, réseaux d'innovation et dynamique concurrentielle dans l'industrie biopharmaceutique, Contribution aux Quatrième Journées de la Proximité sur le thème Proximité, réseaux et coordination, Marseille, 17-18 juin, (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1207206).

- Depret, M.-H. et Hamdouch, A., (2006), Echelles spatiales, formes de proximité et logiques institutionnelles : Esquisse d'une approche co-évolutionnaire des dynamiques de changement technologique dans la pharmacie et les biotechnologies, Cinquièmes Journées de la Proximité : La proximité, entre interactions et institutions, Bordeaux, 28-30 juin, (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1207203).

- Depret, M.-H. et Hamdouch, A., (2007), Changements technologiques, logiques institutionnelles et dynamique industrielle : esquisse d'une approche co-évolutionnaire appliquée à l'industrie pharmaceutique et aux biotechnologies, Cahiers d'économie de l'innovation, n° 25.

- Depret, M.-H. et Hamdouch, A., (2009), Clusters, réseaux d'innovation et dynamique de proximité dans les secteurs high-tech : une revue critique de la littérature récente, Revue d'économie industrielle, n° 128, p. 21-52.

- Depret, M.-H. et Hamdouch, A., (2010), Les clusters et les réseaux comme fondamentaux de la dynamique d'innovation dans l'industrie biopharmaceutique, Working paper BETA Nancy.

- Depret, M.-H., (1999), Nature des relations inter-firmes, processus d'innovation et évolution des structures industrielles : le cas de l'industrie pharmaceutique, Mémoire de D.E.A, Faculté des Sciences Economiques et Sociales, Université de Lille I.

- Derhy, A., (1995), Les F&A en France de 1959 à 1992 : évolution et caractéristiques Revue économique industrielle, Vol. 73, p. 19-44.
- Derhy, A., (1996), Les opérations de fusions-acquisitions : analyse théorique et application au marché français, Thèse de doctorat, Université Paris I Panthéon-Sorbonne.
- Derhy, A., (1999), A quelles logiques obéissent les vagues de F&A ?, Revue Française de Gestion, n° 122, p. 17-26.
- Dessyllas, P. et Hughes, A. (2005a), R&D and Patenting Activity and the Propensity to Acquire in High Technology Industries, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge Working Paper, n° 298.
- Dessyllas, P., et Hughes, A., (2005b), The Revealed Preferences of High Technology Acquirers : an Analysis of the Characteristics of Their Targets, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge, Working Paper, n° 306.
- Devos, E. ; Kadapakkam, P.R. et Krishnamurthy, S., (2009), How Do Mergers Create Value? A Comparison of Taxes, Market Power, and Efficiency Improvements as Explanations for Synergies, Review of Financial Studies, Vol. 22, n° 3, p. 1179-1211.
- Di Maggio, P.J. et Powell, W., (1983), The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields, American Sociological Review, n° 48, p. 147-160.
- Di Maggio, P.J. et Powell, W., (1997), Le néo-institutionnalisme dans l'analyse des organisations, Politix, Vol. 10, n° 40, p. 113-154.
- Dosi, G., (1997), Opportunities, Incentives and the Collective Patterns of Technological Change, Economic Journal, n° 107, p. 1530-1547.
- Dufflos, G., (2005), Innovation et strategies acquisitions dans l‟industrie pharmaceutique: analyses empiriques, Thèse de doctorat, Université Paris I.
- Duflos, G. et Pfister, E., (2007), Les déterminants des fusions-acquisitions : cas de l‟industrie pharmaceutique, Revue économique, Vol. 58, p. 577-586.
- Dufourt, D., (1995), Introduction, Economies et Sociétés, série W, n° 2, p. 5-15.

- Dumitriu, C., (2003), La Gestion du risque : Manuel de technique et outils pratiques pour composer avec le risque et d'incertitude, Édition Guerin, Montréal.
- Dunning, J. H., (1988), Explaining International Production, London, Unwin Hyman.
- Dunning, J. H., (2001), The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past Present and Future, International Journal of the Economics of Business, Vol. 8, n° 2, p. 173-190.
- Duong, L. et Izan, H. Y., (2012), Consequences of Riding Takeover Waves: Australian Evidence, International Review of Finance, Vol. 12, n° 4, p. 399-434.
- Egan, J.W. ; Higinbothan, H.N. et Weston, J.F. (1982), Economics of the pharmaceutical industry, Praeger publishers.
- Evrard, Y. ; Pras, B. et Roux, E., (2003), Market. Etudes et recherches en Marketing, 3ème édition, Paris Dunod.
- Fabry, N. et Zeghni, S., (2003), FDI in CEECs: how do Western investors survive?, Thunderbid international Business Review, Vol. 45, n° 2, p. 133-147.
- Fama, E., (1980), Agency problems and the theory of the firm, Journal of Political Economy, Vol. 88, p 288-307.
- Filson, D. et Morales, R., (2006), Equity Links and Information Acquisition in Biotechnology Alliances. Journal of Economic Behavior and Organization, n° 59, p. 1-28.
- Fujita, M. et Thisse, J.F., (1997), Economie géographique. Problèmes anciens et nouvelles perspectives, Annales d‟Economie et Statistiques, n° 45, p. 37-87.
- Gaffard, J-L. et Quéré, M., (2003), Innovation, coopération inter-entreprises et politique de la concurrence, Économie rurale, n° 277-278, p. 152-166.
- Gay, B. et Dupuy, C., (2009), Clusters et réseaux complexes multi-niveaux : le cas des réseaux mondiaux de capital-risque et d‟entreprises de biotechnologies, Revue d'économie industrielle, document 3, mis en ligne le 01 décembre 2011, consulté le 5 janvier 2013, URL : http://rei.revues.org/4069.

- Gervais, M.., (1995), Stratégie de l'entreprise, Ed. Economica, Paris.
- Gherzouli, K., (1995), Partenariat Interentreprises Nord-Sud : Structures Explicatives et Conditions d'Emergence de Relations Coopératives et Réussies, Thèse de doctorat, Dijon.
- Giddens, A., (1987), La constitution de la société, Presses Universitaires de France, Paris.
- Gilly, J.P. et Torre, A., (2000), Dyamique de proximité, L'Harmattan, Paris.
- Goergen, M. ; O'Sullivan, N. et Wood, G., (2014), The employment consequences of private equity acquisitions: The case of institutional buy outs, European Economic Review, Vol. 71, p. 67-79.
- Golbe, D.L. et White, L.J., (1988), A time-series Analysis of Mergers and Acquisitions in the US Economy, in Auerbach, A.J., (1988), Coporate takeovers: causes and consequenses, National Bureau of Economic Research, The University of Chicago Press.
- Gorton G. ; Kahl M. et Rosen R., (2009), Eat Or Be Eaten: A Theory of Mergers and Firm Size, Journal of Finance, Vol. 64, n° 3, p. 1291-1344.
- Grabowski, H., (2002), Patent, Innovation and Access to New Pharmaceuicals. Journal of International Economic Law, n° 5, p. 849-860.
- Grant, R.M., (1991), The ressource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation, California M anagement Review, n° 33, p. 114-135.
- Gregory, A., (1997), An examination of the long run performance of Uk acquiring firms. Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 24, p. 971-1003.
- Greiner, L.E., (1972), Evolution and revolution as organizations grow, Havard Business Review.
- Griffith, D.A. et Harvey, M.G., (2001), A resource perspective of global dynamic alliances, Journal of Management Studies, Vol. 32, p. 596-606.

- Hamdouch, A. et Depret M.-H., (2000), Coalitions industrielles, réseaux de firmes et dynamiques de concurrence-coopération dans les secteurs en cours de globalisation : le cas de l'industrie pharmaceutique, Cahiers de la MSE, Série Rouge, n° 2000-24.
- Hamdouch, A. et Depret, M.H., (2001), La nouvelle économie industrielle de la pharmacie, Elsevier.
- Hamdouch, A. et Depret, M.-H., (2002), Coalitions et réseaux de firmes : Les nouvelles stratégies concurrentielles dans la globalisation, Gestion 2000, n° 1, p. 35-53.
- Hamdouch, A. et Perrochon, D., (2000), Formes d'engagement en R&D, processus d'innovation et modalités d'interaction entre firmes dans l'industrie pharmaceutique, Revue d'économie industrielle, Vol. 93, n° 1, p. 29-50.
- Hamdouch, A., (2002), Complémentarités inter-firmes, préemption de partenaires et rendements croissants de coalition : une formalisation des logiques de rapprochement entre firmes face aux nouvelles technologies et à la globalisation, Revue Région et Développement, n° 16, p. 161-189.
- Hamel, G., (1991), Competition for competence and inter-partener learning within international strategic alliances, Strategic Management Journal, Vol. 12, p. 83-103.
- Hamza, T., (2007), Les déterminants de la création de valeur pour l'acquéreur, Revue Française de Gestion, n° 176, p. 35-52.
- Hamza, T., (2009), Determinants of short-term value creation for the bidders: Evidence from France, Journal of Management and Governance, n° 15, p. 157-186.
- Hau, L. et Evangelista, F., (2007), Acquiring tacit and explicit marketing knowledge from foreign partners in IJVs, Journal of Business Research, Vol. 60 n° 11, p. 1152-1165.
- Higgins, M. et Rodriguez, D., (2006), The Outsourcing of R&D Through Acquisitions in the Pharmaceutical Industry. Journal of Financial Economics, n° 80, p. 351-383.

- Hoberg, G. et Phillips, G., (2010), Product Market Synergies and Competition in Mergers and Acquisitions: A Text-Based Analysis, Review of Financial Studies, Vol. 23, n° 10, p. 3773-3811.
- Hosmer, D. W. et Lemeshow, S., (1989), Applied Logistic Regression, New York: John Wiley & Sons.

  http://www.who.int/intellectualproperty/submissions/Pharmacoevolution.pdf.
- Hussler, C. ; Muller, P. et Ronde, P., (2013), Les pôles de compétitivité: morphologies et performances. Management International, Vol. 18, n° 1, p. 117-137.
- Jacobzone, S., (2008), Le rôle des prix dans la régulation du secteur pharmaceutique, Economie et statistique, n° 312-313, p. 35-53.
- Jasimuddin, S., (2007), Exploring knowledge transfer mechanisms: the case of UK-based group within a high-tech global corporation, International Journal of Information Management, Vol. 27, n° 4, p. 294-300.
- Jensen, M. et Meckling, W., (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure, Journal of Financial Economics, Vol. 3, n° 4, p. 305-360.
- Jensen, M.C (1986), The takeover controversy: analysis and evidence, Midland Corporate Finance Journal, Vol. 4, n° 2, p. 3-57.
- Jensen, M.C. (1988), Takeovers: their causes and consequences, Journal of Economic Perspectives, Vol. 2, n° 1, p. 21-48.
- Joffre, O., (2007), Confiance et réussite dans les fusions entre égaux, Revue Française de Gestion, n° 175, p.171-193
- Kale, P. ; Singh, H. et Perlmutter, H., (2000), Learning and protection of proprietary assets in strategic alliances: building relation capital, Strategic Management Journal, Vol. 21, p. 217-237.
- Kaplan, S. ; Murray, F. et Henderson, R. (2003), Discontinuities and Senior Management : Assessing the Role of Recognition in Pharmaceutical Firm Response to Biotechnology, Industrial and Corporate Change, n° 12, p. 203-233.

- Kirat T. et Lung Y., (1995), Innovations et proximités : le territoire, lieu de déploiement des processus d'apprentissage, dans Lazaricl, N. et Monnier J.M., (eds.), Coordination économique et apprentissage des firmes, Economica, Paris.

- Kleinert, L. et Klodt, H., (2002), Causes and consequences of merger waves, Working Paper, n° 1092, Kiel Institute for World Economics.

- Kline, S-J. et Rosenberg, N., (1986), An overview of innovation, in Landu, R. et Rosenberg, N., The positive sum strategy, harnessing technology for economic growth, National Academy Press, p. 275-305.

- Klöpper, C., (2008), Structure et géographie des réseaux d‟innovation. Une analyse des processus d‟innovation des entreprises de biotechnologies de Bâle et de Strasbourg, Revue Géographique de l'Est [En ligne], Vol. 48, n° 3-4 |, mis en ligne le 24 mars 2010, consulté le 22 octobre 2014. URL : http://rge.revues.org/1713.

- Koenig, G, (1994), L‟apprentissage organisationnel : repérage des lieux, Revue Française de Gestion, Vol. 97, p. 76-83.

- Krugman, P., (1991), Increasing returns and Economic Geography, Journal of Political Economy, n° 99 , p. 483-499.

- Krugman, P., (1992), Geography and trade, Cambridge MIT Press.

- Kusewitt, J.B. Jr., (1985), An Exploratory Study of Strategic Acquisition Factors Relating to Performance, Strategic Management Journal, n° 6, p. 151-169.

- Laamanen, T. et Keil, T., (2008), Performance of Serial Acquirers: Toward an Acquisition Program Perspective, Strategic Management Journal, Vol. 29, n° 6, p. 663-672.

- Labourdette, A., (1989) Stratégies d'Entreprise - une Analyse Micro-économique, Ed., Montchrestien.

- Lachmann J., (2010), Le développement des pôles de compétitivité : quelle implication des universités ?, Cahiers d‟Economie de l‟Innovation, n° 33, p. 105-135.

- Lapointe, J.J., (1996), La méthodologie des systèmes souples appliquée à l'amélioration de situations problématiques complexes en éducation – Notes de cours,

Département de didactique, de psychopédagogie et de technologie éducative, Faculté des sciences de l'éducation, Université Laval, Ste-Foy, Québec.

- Lardic, S. et Mignon, V., (2002), Étude d'événements sur données intraquotidiennes françaises : les réactions des actionnaires aux annonces, Revue d'économie financière, Vol. 66, n° 2, Ecologie et Finance (Johanneesburg), p. 335-340.
- Le Bas, C., (1995), Économie de l'innovation, Paris Economica.
- Le Bas, C. et Szostak, B., (2016), Appropriation de l'innovation, multiprotection et actifs complémentaires : le cas d'une PME de télémédecine à l'ère numérique, Revue Française de Gestion, Vol. 42, n° 254, p. 129-145.
- Le Floch, E., (2010), Les opérations de F&A dans l'industrie pharmaceutique sont-elle une réponse à la pénurie de lancement de nouvelle molécules ?, Thèse de doctorat, Université de Nantes, Faculté de pharmacie.
- Le Moigne, J.L., (1995), Les épistémologies constructivistes. Que sais-je. Paris : Presses universitaires de France.
- Levin, R. ; Klevorick, A. ; Nelson, R. et Winter, G. (1984), Survey Research on R&D Appropriability Technological Opportunity: Part I, Working paper Yale University.
- Liarte, S., (2004), La localisation comme mouvement concurrentiel : quelle stratégie spatiale pour le nouvel entrant ?, Finance Contrôle Stratégie, Vol. 7, n° 4, p. 167-192.
- Liarte, S., (2007), Mutualisme, prédation et parasitisme : la proximité géographique vis-à-vis des concurrents comme stratégie de localisation, Finance Contrôle Stratégie, Vol. 10, n° 2, p. 157-186.
- Lichtenberg, F.R., (2003), The Impact of New Drug Launches on Longevity, NBER Working Paper, n°. 9754.
- Lin, L. ; Geng, X. et Whinston, A., (2005), A sender-receiver framework for knowledge transfer, MTS Quaterly, Vol. 29, n° 2, p. 197-219.
- Lundvall, B-A., (1992), Introduction, National systems of innovation, Towards a theory of innovation and interactive learning, Pinter London and New-York, p. 1-19.

- Malerba, F. et Orsenigo, L., (2001), Towards a History Friendly Model of Innovation, Market Structure and Regulation in the Dynamics of the Pharmaceutical Industry : the Age of Random Screening. CESPRIWorking Papers No. 124. Centre for Research on Innovation and Internationalisation, Universita Bocconi, Milano, Italy.

- Malerba, F. et Orsenigo, L., (2002), Innovation and Market Structure in the Dynamics of the Pharmaceutical Industry and Biotechnology: Towards a History-Friendly Model, Industrial and Corporate Change, n° 11, p. 667-703.

- Mansfield, E., (1986), Patents and Innovation: An Empirical Study. Management Science, n° 32, p. 173-181.

- Manuel d'Oslo, (2005), 3e édition, OCDE.

- March, J., (1991), Exploration and exploitation in organizational learning, Organizational Science, Vol.7, n° 1, p.71-87.

- Margolis, D., (2003), Compensation Policy, Human Resource Management Practices and Takeovers, Document de travail du CREST, n° 16.

- Margolis, D., (2006), Should Employment Authority Worry about Mergers and Acquisitions?, Portuguese Economic Journal, Vol. 5, n° 2.

- Markham, J., (1955), Survey of evidence and findings on mergers, business concentration and price policy, National Bureau of Economic Research, Princeton University Press.

- Marshall, A., (1920), Principles of Economics. 8th Edn, Macmillan London.

- Martynova, M. et Renneboog, L., (2011), The performance of the European market for corporate control: Evidence from the fifth takeover wave, European Financial Management, n° 17, p. 208-259.

- Maupertuis, M-A., (1999), Innovation et évolution des compétences dans la dynamique industrielle : le cas de l'industrie pharmaceutique mondiale, Revue d'économie industrielle, Vol. 90, p. 41-58.

- Meier, O. et Schier, G., (2006), Fusions Acquisitions- Strategie, Finance, Management, Ed. Dunod, Paris.

- Melkonian, T. ; Monin, Ph. ; Noorderhaven, N. ; Rouzies, A. et Timmers, A., (2006), Etre juste, ou être exemplaire ? Différences conceptuelles et contributions empiriques chez Air France –KLM, Revue Française de Gestion, Vol. 124, p. 229-252.

- Mogan, K., (1997), The learning region: institutions, innovation and regional renewal, Regional Studies, Vol. 31, n° 5, p. 491-503.

- Montalban, M., (2011), La financiarisation des Big Pharma. De l'insoutenable modèle blockbuster à son dépassement ?, Savoir/Agir, n° 16, p. 13-21.

- Morvan, Y., (1991), Fondements d'Economie Industrielle Ed. Economica, Paris.

- Mucchielle, J-L., (Coord), (2002), Changements technologiques, stratégie des firmes et développement térittorial, Revue Région et Développement, n°16, p. 5-245.

- Nahavandi, A. et Malekzadeh, A R., (1993), Organizational Culture in the Management of Mergers, Greenwood Press.

- Napier, N., (1989), Mergers and Acquisitions, Human Resource Issues and Outcomes: Review and Suggested Typology, Journal of Management Studies, Vol. 26, n° 3, p. 271-289.

- Navatte, P. et Schier, G., (2010), La vague des fusions-acquisitions des années 1990 aux Etats-Unis Une lecture des résultats à l‟aide de la théorie de l‟agence, Revue Française de Gestion, n° 204, p. 53-67.

- Nicholson, S. ; Danzon, P.M. et McCullough J., (2002), Biotech-Pharmaceutical Aliances as a Signal of Asset and Firm Quality, National Bureau of Economic Research, Cambridge Mass, Working Paper, n° 9007.

- Northrup, J., (2005), The pharmaceutical sector, in Burns, L. R. (ed): The Business of healthcare innovation, Cambridge University press, Cambridge.

- Nussenbaum, M., (1999), Prises de contrôle, fusions, acquisitions : Eléments théoriques et pratiques, Encyclopédie de Comptabilité Contrôle de Gestion et Audit.

- Ornaghi, C., (2005), Mergers and Innovation: the Case of the Pharmaceutical Industry, Mimeo, University of Southampton.

- Orsenigo, L. ; Pammolli, F. et Riccaboni, M., (1999), Competencies, Technological Change and Network Dynamics. The case of the Bio-pharmaceutical Industry. Laboratory of Economics and Management (LEM), Sant‟Anna School of Advanced Studies, Pisa, Italy, LEM Papers Series, n° 13.

- Oster, S.M., (1994), Modern Competitive Analysis, New York, Oxford University Press.

- Ota, M. et Fujita M., (1993), Communications technologies and spatial organisation of multi-unit firms in metropolitan areas, Regional Science and Urban Economics, n° 23, p. 695-729.

- Park, B., (2011), Knowledge transfert capacity of multinational entreprises and technology acquisition in international joint ventures, International Business Review, Vol. 20, p. 75-87.

- Paturel, R., (1990), Stratégie de Croissance Externe, in Encyclopédie du Management, Vuibert, p. 407-418.

- Pavel, G.S. et Qi, L., (2008), Do Stock Mergers Create Value for Acquirers? Working Paper Series http://ssrn.com/abstract=881513.

- Pavitt, K. ; Robson, M. et Townsend, J., (1987), The Size Distribution of Innovating Firms in the UK : 1945-1983, Journal of Industrial Economics, Vol. 35, p .297-316.

- Perret, R. et Séville, M., (2007), Fondements épistémologiques de la recherche, Dunod.

- Pfeffer, J., (1972), Merger as a response to organizational interdependence, Administrative Science Quarterly, Vol. 17, n° 3, p .382-394.

- Philippe, J., (1999), Relations verticales et concurrence, Thèse de Doctorat, Université de Toulouse.

- Piaget, J., (1967), Logique et connaissance scientifique, Paris, Gallimard Encyclopédie de la pléiade.

- Polli, R. et Cook, V., (1967), Validity of Product Life Cycle, Journal of Business, n° 40, p. 375-384.

- Popper, K., (1979), Objective Knowledge, Oxford University Press, traduction française La connaissance objective, 1991.
- Porter, M., (1982), Choix stratégiques et concurrence, Economica.
- Porter, M., (1987), From Competitive Advantage to Corporate Strategy, Harvard Business Review, p. 43-59.
- Porter, M., (1990), The Competitive Advantage of Nations, Harvad Business Review.
- Porter, M., (1993), The competitive advantage of nations, The Free Press (1990), traduction française, L'avantage concurrentiel des nations, Paris, InterEditions.
- Porter, M., (1998), Clusters and the New Economics of Competition, Harvard Business Review.
- Portier, P., (2007), Comment gouverner la recherche finalisée : une question sans réponse ?, thèse de doctorat, Cirad.
- Quéré; M. et Saviotti P., (2002) Knowledge Dynamics and the Organisation of the Life Science Industries. Druid Summer Conference on "Industria Dynamics of the New and Old Economy - who is embracing whom?" Copenhagen, 2002, 6-8 June.
- Rahmouni, M. et Yildizoglu, M., (2011), Motivations et déterminants de l'innovation technologique: Un survol des théories modernes, GREQAM, document de travail n° 2011-09.
- Rallet, A., (2002), L'économie de proximités : Propos d'étape. Etudes et Recherches sur les Systèmes Agraires et le Développement, INRA Editions, p. 11-25.
- Ravaran, A., (2006), Négocier les restructurations après la loi du 18 janvier 2005 : aspects pratiques, Droit social, n° 3, p. 298-202.
- Ravenscraft, D. J. et Scherer, F.M., (1991), Divisional Sell-off: A Hazard Function Analysis. Managerial and Decision Economics, n° 12, p. 429-438.
- Reiffen, D. et Ward, M.R., (2005), Generic Drug Industry Dynamics. The Review of Economics and Statistics, n° 87, p. 37-49.

- Rugman, A. M. et Verbeke, A., (1992), A note on the Transnational Solution and the Transaction Cost Theory of Multinational Strategic Management, Journal of International Business Studies, Vol. 23, n° 4, p. 761-771.

- Rugman, A. M. et Verbeke, A., (1995), Transactional Networks and Global Competition: an Organizing Framework, dans Rugman A. M. ; Van denBroeck J. et Verbeke A. (sous la direction de), Research in Global Strategic Management, Vol. 5, JAI Press, p. 3-23.

- Rugman, A. M. et Verbeke, A., (2009), Location, Competitiveness, and the multinational enterprise, dans Rugman A. M. (sous la direction de), Oxford handbook of International Business, Oxford, (2nd éd.), University Press, p. 146-180.

- Schipper, A. et Thompson, R. W., (1983), Evidence on the capitalized value of merger activity for acquiring firms, Journal of Financial Economics, n° 11, p. 51-83.

- Schumpeter, J., (1935), Théorie de l"évolution économique, traduction française de Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, [1999], Dalloz.

- Schumpeter, J., (1943), Capitalism, Socialism, and Democracy. Allen & Unwin, London, 1943. Traduction française Payot, Paris.

- Segall, J., (1968), Merging for Fun and Profit, Industrial Management Review, Vol. 9, p. 17-30.

- Shapiro, C., (2001), Navigating the Patent Thicket: Cross Licenses, Patent Pools and Standard-Setting. Innovation Policy and the Economy, Vol. 1, Adame Jaffe, Joshua Lerner and Scott Stern eds, MIT Press.

- Sharma, S., (1996), Applied Multivariate Techniques. New York: John Wiley and Sons.

- Shleifer, A. et Vishny, R.W., (1990), The takeover wave of the 1980s, Science, Vol. 249, p. 745-749.

- Shrivasta, p., (1983), A typology of organizational learning systems, Journal of Management Studies, Vol. 20, p. 1-28.

- Shrivastava, P., (1986) Postmerger integration, The Journal of Business Strategy, p. 65-74.
- Simonin, B. L., (1999), Transfert of marketing know-how in International Strategic Alliances: An empirical investigation of the role and antecedents of knowledge ambiguity, Journal of International Business Studies, Vol. 30, n° 3, p. 463-490.
- Sinaceur, M. et Thibierge, C., (1996), La valorisation économique des firmes pharmaceutiques: théorie et applications pratiques Cahier de recherche ESCP, n° 96-112.
- Singh, H. et Montgomery, C.A., (1987), Corporate Acquisition Strategies and Economic Performance, Strategic Management Journal, n° 8, p. 377-386.
- Suchman, M.C., (1995), Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches, Academy of Management Review, Vol. 20, n° 3, p. 571-610.
- Teece, D.J. (1986), Profiting from technological innovation, Research Policy, Vol. 15, n° 6, p. 285-305.
- Teste de Sagey, A., (2014), Les fusions-acquisitions dans l'industrie pharmaceutique, outil de croissance et de cr_eation de valeur? Le cas Norgine, Thèse de doctorat, Université de Bordeaux, HAL Id: dumas-01011246.
- Torre, A. et A. Rallet. (2005), Proximity and localization, Regional Studies, n° 39, p. 47-59.
- Torre, A., (2006), Clusters et systèmes locaux d'innovation Un retour critique sur les hypothèses naturalistes de la transmission des connaissances à l'aide des catégories de l'économie de la proximité, Régions et Développement, n° 24, p. 15-44.
- Torre, A., (2014), Relations de proximité et comportements d'innovation des entreprises des clusters. Le cas du cluster de l'optique en Île-de-France, Revue Française de Gestion, n° 242, p. 49-80.
- Tort, E., (2013), L'essentiel des F&A, 2ème édition, Gualino lextenso éditions.
- Trajtenberg, M. ; Jaffe, A. et hall, B., (2001), The nBer/Case Western Patent Data File: A Guided Tour, NBER, n° 8498.

- Trautwein, F., (1990), Merger Motives and Merger Prescriptions, Strategic Management Journal, Vol. 11, p. 283-295.
- Vandaele, M., (1986), Le cycle de vie du produit : concepts, modèles et évolution, Recherche et Applications en Marketing, Vol. 1, n° 2, p. 75-87.
- VAnneesson, P., (1990), Barrières et Stratégie des Entreprises, Presse du C.N.R.S.
- Wertheimer, A.I. et Santella, T.M., (2005), Pharmacoevolution : the Advantages of Incremental Innovation., International Policy Network.
- Williamson, O.E., (1975), Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications, The Free Press.
- Williamson, O.E., (1985), The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets and Relational contracting, The Free Press, a Division of Macmillan, Inc., New York, traduit en français (1994), Les institutions de l'économie, Inter-edition, Paris.
- Yin, X. et Shanley M., (2008), Industry Determinants of the Merger Versus Alliance Decision. Academy of Management Review, Vol. 33, n° 2, p. 473-491.
- Zimmermann, J.B., (2008), Le territoire dans l'"analyse économique. Proximité géographique et proximité organisée, Revue Française de Gestion, Vol. 4, n° 184, p. 105-118.

Table des matières

Remerciements 7

Sommaire 11

INTRODUCTION GENERALE 13

PREMIÈRE PARTIE : Innovation et Fusion-Acquisition : fondements théoriques 23

CHAPITRE I : Les F&A : définitions, motivations, conséquences 25

Section 1. Définition 26

I.1. Les formes de croissance 27

I.2. Les F&A 32

I.3. Les différentes typologies de F&A 34

1-3-1- Fusion-acquisition horizontale 35

1-3-2- Fusion-acquisition verticale 36

1-3-3- Fusion-acquisition conglomérale 37

1-3-4- Fusion-acquisition concentrique 38

I.4. Les motifs des opérations de fusion et acquisition 40

Section 2. Les déterminants des opérations de F&A 43

II-1- Les déterminants intrinsèques des opérations de F&A 44

II-2- Les déterminants extrinsèques des opérations de F&A 46

II-3- Synthèse 49

Section 3. Les conséquences de ces opérations 50

III-1- F&A et Création de Valeur 50

III-1-1- Effets des F&A sur la performance économique et financière 51

III-1-2- Effets des F&A sur la performance technologique 55

III-2- F&A et destruction de valeur 56

III-2-1- Effet sur le personnel 57

III-2-2- Effet sur l‟organisation 58

Section 4. Evolution en Vague des F&A 60

IV-1- Perspectives historiques (différentes phases de F&A) 60
IV-2- Analyse dynamique de l'évolution en vague des opérations de F&A 63
Conclusion du chapitre 66
CHAPITRE II : Les F&A dans le contexte des industries innovantes 67
Section 1. Les industries innovantes 67
I-1- Définition 67
I-2- Les JEI 68
Section 2. L'innovation et les F&A dans les industries innovantes 69
II-1- Définition 69
II-1-1- Le modèle linéaire 72
II-1-2- Le modèle de liaison en chaîne 72
II-2- Les F&A dans les industries innovantes 74
Section 3. Les clusters 75
III-1- Le concept de cluster 76
III-2- Analyse des clusters 80
III-2-1- Le succès des clusters 81
III-2-2- Géographie et réseau d'innovation 82
III-2-3- Formation des clusters dans le secteur de l'industrie pharmaceutique 83
Conclusion du chapitre 85
CHAPITRE III : Le cadre d'analyse des opérations de F&A dans le secteur de l'industrie pharmaceutique 86
Section 1. Théories et approches mobilisées dans le cadre de la recherche 86
I-1- La théorie de l'innovation technologique et ses développements 87
I-1-1- Concurrence et innovation 88
I-1-2- Taille de l'entreprise et innovation 89
I-1-3- Coopération et innovation 89
I-2- La proximité 91
I-2-1- La proximité géographique 92
I-2-2- La proximité organisée 94

I-2-2-1- La proximité typologique....94
I-2-2-2- La proximité organisationnelle....94
I-3- Cycle économique et opérations de F&A....97
Section 2. Modèle de recherche....101
II-1- Définition du champ de l'étude....101
II-2- Modèle conceptuel de la recherche....102
Conclusion du chapitre....104
DEUXIEME PARTIE : Le cas de l'industrie pharmaceutique....105
CHAPITRE IV : L'environnement de l'industrie pharmaceutique....107
Section 1. L'industrie pharmaceutique en chiffres....107
I-1- Définition....108
I-2- Le secteur en chiffres....111
I-2-1- L'industrie pharmaceutique dans le monde....111
I-2-2- L'industrie pharmaceutique en France....113
I-3- Les caractéristiques du secteur....115
I-3-1- L'Etat et l'industrie pharmaceutique....116
I-3-2- La R&D dans l'industrie pharmaceutique....117
I-3-3- L'organisation et les types d'organisations dans le secteur....118
Section 2. Les évolutions dans le secteur (l'innovation au cœur des évolutions du secteur)....120
II-1- L'évolution technologique....120
II-2- L'évolution réglementaire....121
II-3- L'évolution du marché....121
Section 3. L'innovation dans l'industrie pharmaceutique....125
III-1- Le brevet dans l'industrie pharmaceutique....126
III-2- Les stratégies du portefeuille de brevet....128
Section 4. Les F&A dans l'industrie pharmaceutique et de biotechnologie....129
IV-1- Les F&A dans le monde....130
IV-2- Les F&A en France....131
Conclusion du chapitre....133

CHAPITRE V : La démarche empirique....134
Section 1. Méthode de construction de la base de données....135
I-1- Constitution de la base de données....135
I-2- Les données....137
I-3- Opérationnalisation des variables de l'étude....142
I-3-1- Les variables explicatives quantitatives....143
I-3-2- Les variables explicatives dichotomiques....147
Section 2. La démarche statistique....151
II-1- Le choix du modèle statistique....151
II-2- Le modèle Logit....153
II-2-1- Estimation des coefficients et tests....155
II-2-2- Evaluation de la qualité globale du modèle....157
Conclusion du chapitre....161
CHAPITRE VI : Résultats et Discussion....162
Section 1. Résultats des estimations et interprétations....166
I-1- Fusion acquisition et innovation....169
I-1-1- Statistiques descriptives....169
I-1-2- Impact de l'innovation sur les opérations de F&A....176
I-2- Fusion acquisition et proximité....181
I-2-1- Statistiques descriptives....181
I-2-2- Fusion et acquisition et proximité....185
I-3- Fusion et acquisition et environnement....191
I-3-1- Fusion et acquisition et environnement....191
I-3-2- Fusion et acquisition et environnement....195
I-4- La qualité du modèle....200
Section 2. Discussions....201
2-1- Impact des facteurs liés à l'innovation sur les opérations de F&A et sur la nature des acteurs....201

2-2- Impact des facteurs liés à la proximité sur les opérations de F&A et sur la nature des acteurs....203
2-3- Impact des facteurs liés à l'environnement sur les opérations de F&A et sur la nature des acteurs....205
Conclusion du chapitre....208
CONCLUSION GENERALE....209
BIBLIOGRAPHIE....217
Table des matières....238
Liste des tableaux....243
Liste des figures....245
ANNEXES....247

Liste des tableaux

Tableau 1 : Synthèse des définitions de la croissance externe 29
Tableau 2 : Les caractéristiques des fusions acquisitions horizontales 36
Tableau 3 : Caractéristiques des fusions acquisitions verticales 37
Tableau 4 : Caractéristiques des fusions acquisitions conglomérales 37
Tableau 5 : Caractéristiques des fusions acquisitions concentriques 38
Tableau 6 : Typologies des fusions et acquisitions en fonction de leurs objectifs 39
Tableau 7 : Contexte et motifs des opérations de fusion et acquisition 42
Tableau 8 : Théories des motivations des fusions 44
Tableau 9 : Justification des F&A (Comparaison entre croissance interne et croissance externe) 49
Tableau 10 : Les sources de connaissance 55
Tableau 11 : Géographie du nombre de fusions-acquisitions en Europe (période 1987-1991) 61
Tableau 12 : Les différents modèles d'innovations en fonction du cycle de vie 71
Tableau 13 : Synthèse des hypothèses 100
Tableau 14 : Chiffre d'affaires (kEUR) de l'industrie pharmaceutique (code naf 21) 114
Tableau 15 : Evolution des dépenses courantes de santé en France 116
Tableau 16 : Evolution des dépense en R&D en France (en milliards d'euros) 121
Tableau 17 : Les principaux marchés pharmaceutiques dans le monde en 2003 et 2013 122
Tableau 18 : Les principaux marchés du médicament en fonction des conditions de commercialisation et des droits de propriété en vigueur 124
Tableau 19 : Les principales opérations de F&A dans l'industrie pharmaceutique 131
Tableau 20 : Caractéristiques des opérations par année 138
Tableau 21 : Récapitulatif des sources de la collecte de données 139
Tableau 22 : Statistiques descriptives : classification par code NAF 141
Tableau 23 : Classification des entreprises par famille 141
Tableau 24 : Statistiques descriptives des variables quantitatives 146
Tableau 25 : Statistiques descriptives des variables quantitatives par groupes d'entreprises 147
Tableau 26 : Statistiques descriptives des variables explicatives dichotomiques 149
Tableau 27 : Matrice des corrélations de Pearson sur les variables de l'étude 163

Tableau 28 : Test non paramétrique de Mann-Whitney 164
Tableau 29 : Test de Khi-deux d'indépendance 165
Tableau 30 : Estimations d'un modèle logit 168
Tableau 31 : Statistiques descriptives des effectifs 170
Tableau 32 : Statistiques descriptives des effectifs totaux 171
Tableau 33 : Statistiques descriptives du chiffre d'affaires 171
Tableau 34 : Statistiques descriptives du chiffre d'affaires total 172
Tableau 35 : Statistiques descriptives des indicateurs de l'innovation 174
Tableau 36 : Estimations d'un modèle logit 177
Tableau 37 : Segmentation des entreprises par taille 178
Tableau 38 : Estimations d'un modèle logit 180
Tableau 39 : Statistiques descriptives de la distance entre les acteurs 182
Tableau 40 : Nombre d'opérations par classe de distance 183
Tableau 41 : Statistiques descriptives des délais des opérations 183
Tableau 42 : Nombre d'opérations entre entreprises similaires 184
Tableau 43 : Nombre d'opérations entre entreprises similaires en fonction de la distance 184
Tableau 44 : Tests t de Student de comparaison des moyennes des variables selon le critère de distance des acteurs 186
Tableau 45 : Estimations d'un modèle logit 188
Tableau 46 : Estimations d'un modèle logit 190
Tableau 47 : Nombre d'opérations par période 191
Tableau 48 : Statistique descriptive par période des entreprises Cibles 193
Tableau 49 : Statistique descriptive par période des entreprises Acquéreuses 194
Tableau 50 : Estimations d'un modèle logit 196
Tableau 51 : Synthèse des résultats 199
Tableau 52 : Test de qualité du modèle 200

Liste des figures

Figure 1 : Evolution de l'organisation 14
Figure 2 : Design de la recherche 19
Figure 3 : Evolution du nombre et da la valeur des F&A 25
Figure 4: La croissance 27
Figure 5 : Les formes de croissance 30
Figure 6 : Les différentes stratégies de développement de l'entreprise 31
Figure 7 : fusion acquisition avec création d'une nouvelle société 32
Figure 8 : Fusion absorption 33
Figure 9 : Fusion scission 34
Figure 10 : Prise de participation 34
Figure 11 : Les sources de création de valeur 51
Figure 12 : Echelle des vagues de F&A 62
Figure 13 : Evolution du nombre et da la valeur des F&A en France 63
Figure 14 : Le modèle linéaire d'innovation 72
Figure 15 : Le modèle de liaison en chaîne 73
Figure 16 : Le diamant de Michael Porter 79
Figure 17 : Les déterminants des opérations de F&A 102
Figure 18 : Modèle de déterminants des acteurs des opérations de F&A 103
Figure 19 : Protocole de recherche 106
Figure 20 : Vente et croissance du marché mondial du médicament (en milliard de dollars) 112
Figure 21 : Evolution du nombre d'entreprises du secteur de l'industrie pharmaceutique 115
Figure 22 : Différents modèles d'organisation du processus de production pharmaceutique 119
Figure 23 : Le marché pharmaceutique mondial par zone géographique en 2013 (prix producteur) 123
Figure 24 : Composantes et articulations temporelles d'un processus d'innovation 125
Figure 25 : Processus d'innovation et trajectoires d'interaction 126
Figure 26 : Évolution du nombre annuel et de la valeur des F&A dans l'industrie pharmaceutique et de biotechnologie mondiale 130
Figure 27 : Nombre des opérations de F&A dans l'industrie pharmaceutique en France 132

Figure 28 : Méthode de collecte des données 137
Figure 29 : Nombre de F&A par année 140
Figure 30 : Variables explicatives du modèle 142
Figure 31 : Classification des méthodes multivariées 152
Figure 32 : Evolution du chiffre d‟affaires des acteurs de l‟opération 172
Figure 33 : Evolution du chiffre d‟affaires des acteurs de l‟opération et de l‟effectif 173
Figure 34 : Evolution moyen du nombre de brevet des acteurs 175
Figure 35 : La proximité géographique 181

ANNEXES

Annexe 1 : Définition de l'industrie pharmaceutique

NAF rév. 2, 2008 - Sous-classe

C Industrie manufacturière
↳ 21 Industrie pharmaceutique
↳ 21.2 Fabrication de préparations pharmaceutiques
↳ 21.20 Fabrication de préparations pharmaceutiques
↳ **21.20Z Fabrication de préparations pharmaceutiques**

Cette sous-classe comprend	Cette sous-classe comprend aussi
- la fabrication de médicaments : . sérums thérapeutiques et autres constituants du sang . vaccins . médicaments divers, y compris les préparations homéopathiques - la fabrication de préparations chimiques contraceptives à usage externe et de médicaments contraceptifs à base d'hormones - la fabrication de préparations de diagnostic, y compris les tests de grossesse - la fabrication de substances radioactives de diagnostic in vivo - la fabrication de produits pharmaceutiques issus des biotechnologies	- la fabrication d'ouates, de gazes et de bandes imprégnées à usage médical, de pansements, de catguts, etc. - la préparation de produits d'herboristerie (broyage, triage, mouture) à usage pharmaceutique

Cette sous-classe ne comprend pas
- la fabrication de tisanes à base de plantes (menthe, verveine, camomille, etc. (cf. 10.83Z) *- la fabrication de produits d'obturation dentaire et de ciments dentaires (cf. 32.50A)* *- la fabrication de ciments pour la réfection osseuse (cf. 32.50A)* *- la fabrication de draps chirurgicaux (cf. 32.50A)* *- le commerce de gros de produits pharmaceutiques (cf. 46.46Z)* *- le commerce de détail de produits pharmaceutiques (cf. 47.73Z)* *- les activités de recherche et développement de produits pharmaceutiques et de produits pharmaceutiques issus des biotechnologies (cf. 72.1)* *- le conditionnement de produits pharmaceutiques (cf. 82.92Z)*

NAF rév. 2, 2008 - Sous-classe

C Industrie manufacturière
↳ 21 Industrie pharmaceutique
↳ 21.1 Fabrication de produits pharmaceutiques de base
↳ 21.10 Fabrication de produits pharmaceutiques de base
↳ **21.10Z Fabrication de produits pharmaceutiques de base**

Cette sous-classe comprend	Cette sous-classe comprend aussi
- la production des principes actifs destinés à la fabrication de médicaments : antibiotiques, vitamines de base, acides salicylique et O-acétylsalicylique, etc. - la transformation du sang	- la fabrication de sucres chimiquement purs - la transformation de glandes et la production d'extraits de glandes, etc.

Annexe 2 : Le cluster

Le terme de clusters, qui constitue la manière contemporaine de qualifier les formes locales d'organisation des activités d'innovation et de production, a fini par recouvrir et englober les appellations antérieures des systèmes localisés de production et d'innovation tels que districts, milieux, technopoles, SPL… Défini par Porter (1990, 1998) comme « …un groupe géographiquement proche de firmes et d'institutions associées, interconnectées au sein d'un champ particulier et liées par des éléments communs et des complémentarités », cette notion connait un succès qui ne se dément pas, au niveau analytique comme dans le cadre des politiques territoriales (voir Despret et Hamdouch, 2009).

Dans un premier temps, la notion de cluster s'est appliquée à des *success stories*, dont l'exemple le plus connu est celui de la *Silicon Valley*. Création de technologies, d'innovations et forts taux de profits sont présents depuis maintenant un siècle au sein de ce système, qui suscite l'attention des autorités publiques locales et des organismes financiers tels que les capital-risqueurs et les *business angels*. Par la suite la notion de cluster a été étendue vers des systèmes moins axés sur les activités de haute technologie ou dont le degré de performance est plus faible mais aussi en tant qu'outil de politiques économiques locale ou nationale mises en place par la Banque mondiale ou l'OCDE (2001 et 2005). On en est ainsi venu à considérer, du point de vue des politiques de développement, que la mise en synergie des entreprises locales s'avère toujours bénéfique, en particulier parce que la circulation des connaissances est nécessaire au bon fonctionnement de n'importe quel système organisé. On peut avancer l'idée que le succès des clusters repose sur quatre fondements : elle s'attaque à la question de la diffusion des connaissances au niveau local, en insistant sur le caractère crucial des interactions entre membres d'un même réseau d'individus situés ; elle repose sur l'existence d'externalités de réseaux, au niveau local et inter-entreprises ; elle fait référence à la notion de quasi-intégration des firmes, porteuse de profits supranormaux grâce à la mise en commun de certaines infrastructures et à la diminution des coûts de transaction entre participants d'un même processus de production ; les clusters ne sont pas des systèmes clos mais des structures qui accordent une attention particulière aux relations entretenues avec l'extérieur, qu'il s'agisse d'autres acteurs ou des politiques impulsées à un niveau national ou supranational.

Du coup, les politiques cherchant à promouvoir la mise en réseau des entreprises sont apparues valables, car elles ne peuvent que conduire à un accroissement de leur compétitivité, l'organisation en « réseau local » devant se révéler supérieure aux autres types

de fonctionnement, en particulier décentralisé. En France, comme dans la plupart des pays de l'OCDE, ce type de politique a connu des déclinaisons nombreuses et importantes, souvent initiées par les pouvoirs publics nationaux. On peut citer les politiques de technopolisation et les SPL dans les années 1980 et 1990, ou plus près de nous et toujours impulsées sous l'égide de la Datar, le lancement, dans les années 2000, de la politique des pôles de compétitivité, puis encore des grappes d'entreprises, plus volontiers dirigée vers les PME.

Source : Torre (2014)

Annexe 3 : Le modèle de liaison en chaîne de l'innovation

"The Chain Linked Model" de S. Kline et N. Rosenberg (1986)''

Non linéaire, le processus d''innovation ainsi décrit est structuré autour de cinq « chemins » particuliers :

[1] Le processus de conception joue un rôle central dans le processus d'innovation. Il est l''épine dorsale du modèle (FOREST, 1999) car il permet de créer un lien entre les laboratoires de
recherche, les industriels et la production.
Ce processus de conception se divise lui-même en diverses étapes :

1. l''invention et la conception analytique
2. la conception détaillée et les essais
3. la conception finale
4. la production
5. la mise sur le marché de l''innovation

En plaçant, le processus de conception au centre du processus d''innovation, les deux auteurs refusent la toute-puissance de la science sur le fait innovatif.

[2] À ce premier axe s'en superpose un autre qui est constitué par l'ensemble des rétroactions. Ces dernières peuvent intervenir à différents niveaux :

- entre deux étapes successives de la chaîne
- faire remonter plusieurs étapes en arrière
- rétroagir sur l''ensemble du processus d''innovation en cas d''un nouveau besoin par exemple

[3] La Science n'est plus l'élément central mais elle intervient selon deux modalités :

1. il est possible de puiser des connaissances dans le stock existant afin d''alimenter le processus d''innovation ou si ce stock n''est pas suffisant de solliciter de nouvelles connaissances pour satisfaire le processus d''innovation engagé
2. la nature des connaissances puisées varie en fonction de chaque étape du processus d''innovation. Par exemple, au moment de l''invention, ce sont plutôt les connaissances de recherche fondamentale qui sont sollicitées alors qu''au moment du développement, on sollicite davantage une recherche qui concerne la façon dont les différents composants peuvent interagir.

[4] Il peut exister des innovations radicales directement issues du développement de sciences nouvelles mais elles sont très rares (cf. semi-conducteurs par exemple)

[5] Certaines rétroactions peuvent émaner de l'innovation pour agir sur la recherche scientifique et sa dynamique : les relations ne sont pas unilatérales.

Annexe 4 : Evolution de la consommation de médicaments des ménages

Année	Consommation de médicaments en millions d'euros	Consommation par personne et par an en euros
1980	5136	95
1985	9787	177
1990	14654	258
1995	19258	331
2000	25069	414
2005	30688	490
2006	31491	497
2007	32696	511
2008	33393	519
2009	34075	524
2010	34449	530

Source : Comptes nationaux de la santé, Insee, Leem

Annexe 5 : Les brevets à échéance dans l'industrie pharmaceutique

Médicaments	Laboratoires	Chiffre d"affaires	Dates d"échéance du brevet
Lipitor (anticholesterol)	Pfizer	13,65	2011
Plavix (antithrombotique)	Sanofi-Aventis + Bristol-Meyers Squibb	8,63	2011
Nexium (antiulcéreux)	AstraZeneca	7,84	2015
Seretide (antiasthmatique)	GlaxoSmithKline	7,70	2010
Enbrel (contre la polyarthrite rhumatoïde)	Amgen + Wyeth	5,70	2012
Seroquel (antipsychotique)	AstraZeneca	5,40	2012
Zyprexa (antipsychotique)	Eli Lilly	5,02	2011
Remicade (contre la polyarthrite rhumatoïde)	Johnson&Johnson + Schering Plough	4,90	2011
Singulair (antiasthmatique)	Merck&Co	4,67	2012
Lovenox (antithrombotique)	Sanofi-Aventis	4,43	passée

Source : *IMS Health*

Annexe 6 : Les clusters en France

Au terme cluster, on associe la notion de pôle de compétitivité et de grappe d'entreprise.

- Elles sont principalement constituées de TPE/PME, généralement dans un même domaine d'activité; elles intègrent, lorsque cela est pertinent, des grandes entreprises ; elles associent ou intègrent des acteurs de la formation, de la gestion de l'emploi et des compétences, de l'innovation et de la recherche, en fonction des contextes et des initiatives ;
- Elles ont un « noyau dur » ancré sur un territoire permettant des rapports aisés de proximité entre ses membres et qui est pertinent par rapport au tissu d'entreprises concerné ;
- Elles apportent des services aux entreprises qui peuvent porter sur l'ensemble de leurs besoins à travers des actions de mutualisation ou d'actions collectives, notamment concernant l'innovation sous toute ses formes , l'emploi et les compétences, l'organisation du travail, le développement à l'international, la communication, les aspects environnementaux… ;
- Elles ont une structure de gouvernance propre, où les chefs d'entreprises ont un rôle moteur, avec une stratégie élaborée collectivement, mise en œuvre à travers un plan d'actions concerté ;
- toutes les entreprises sont concernées (entreprises de production, professions libérales, prestataires de services, artisanat de production …), dans toutes les activités (commerciales, industrielles, artisanales, touristiques, artistiques, agricoles, de service…) et sur tous les territoires (urbains, périurbains, ruraux) métropolitains et d'outre-mer ;
- Elles s'articulent et coopèrent avec les acteurs publics et privés de leur environnement territorial.
- Elles favorisent les coopérations avec les autres acteurs publics et privés, notamment de la formation, de la gestion de l'emploi et des compétences et de l'innovation.

Source : DATAR

Annexe 7 : Les objectifs et les critères des pôles de compétitivité

Lors de la conception et du lancement des pôles de compétitivité, les objectifs et les critères arrêtés ont été essentiellement les suivants :

Les objectifs du Gouvernement :

- relancer et renforcer la compétitivité industrielle de la France,
- dynamiser le développement économique,
- créer ou maintenir des emplois industriels et combattre les risques de délocalisation,
- favoriser la création de richesses à forte valeur ajoutée et d'emplois qualifiés,
- projeter l'image d'une France technologique et industrielle,
- assurer « l'ancrage territorial » de l'activité industrielle, mobiliser les compétences et jouer des synergies avec le potentiel local de R&D pour attirer les investissements internationalement mobile aux niveaux européen et mondial.

Les objectifs des Pôles :

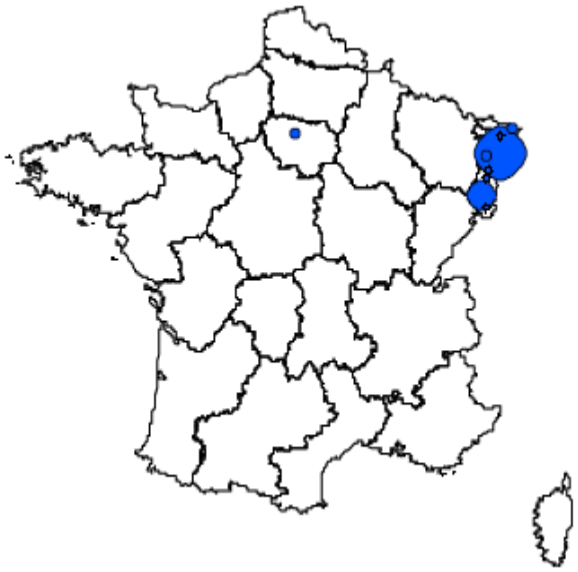
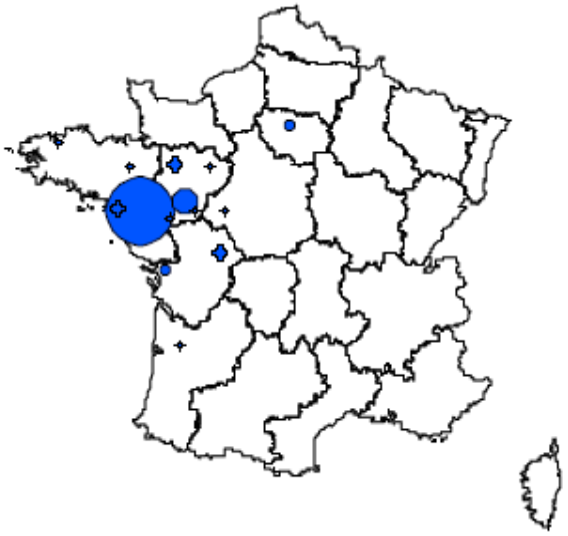
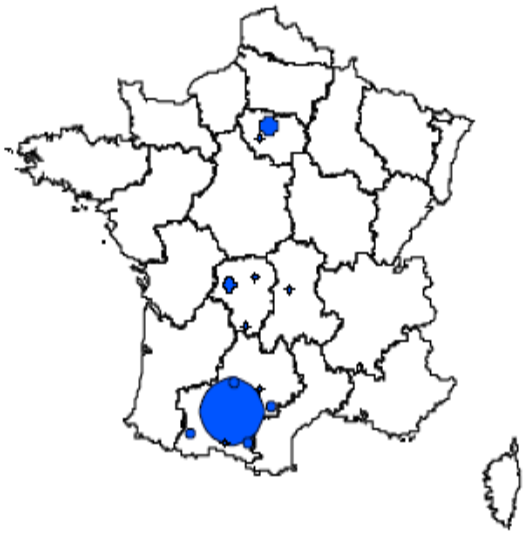
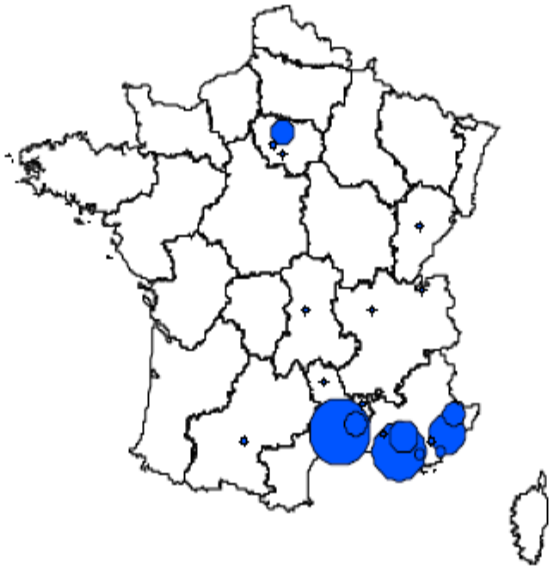
- la combinaison, sur un espace géographique donné, d'entreprises, de centres de formation et d'unités de recherche,
- l'engagement dans une démarche partenariale destinée à dégager des synergies autour de projets de recherche et de développements coopératifs,
- la nécessité de disposer de la masse critique pour une visibilité internationale du secteur.

Les critères de sélection des dossiers :

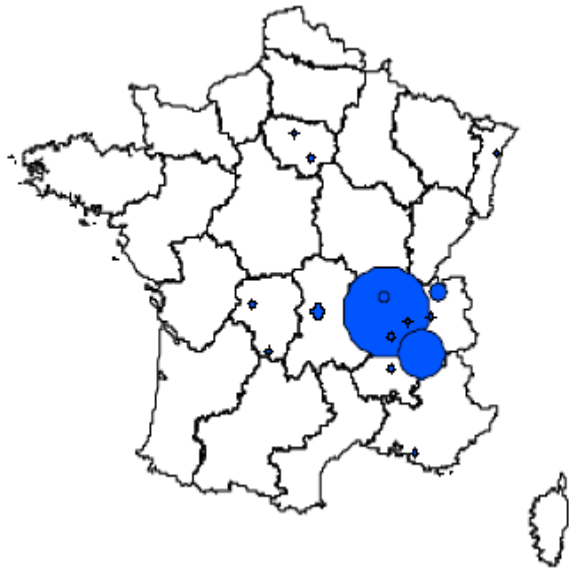
- la stratégie de développement économique du pôle pour ancrer sur son territoire un tissu d'entreprises dynamique, capable de susciter le développement des activités du bassin, si possible d'en attirer de nouvelles, l'existence ou le développement de la visibilité internationale,
- la nécessité de représenter pour le pôle une masse critique suffisante, sur les plans industriels et/ou technologiques, la consistance du partenariat et le mode de gouvernance mis en œuvre,
- la qualité des partenariats établis entre les acteurs du pôle et le mode de gouvernance comme un des critères majeurs de labellisation.

Source : DATAR, Power point de communication, septembre 2004.

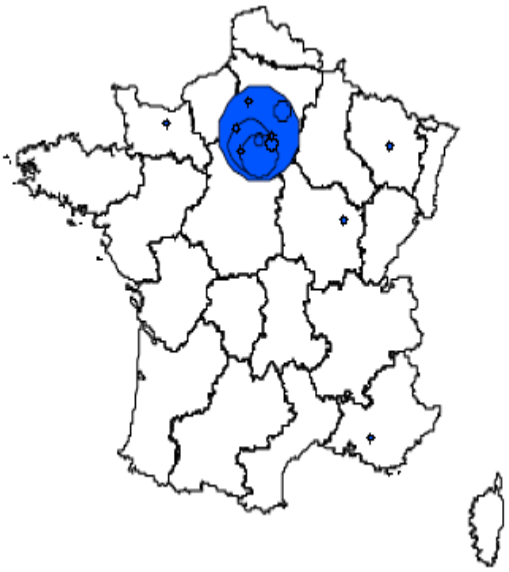
Annexe 8 : Carte de cluster santé

Alsace Biovalley 	Atlanpôle Biothérapies 
Cancer-Bio-Santé 	Eurobiomed 

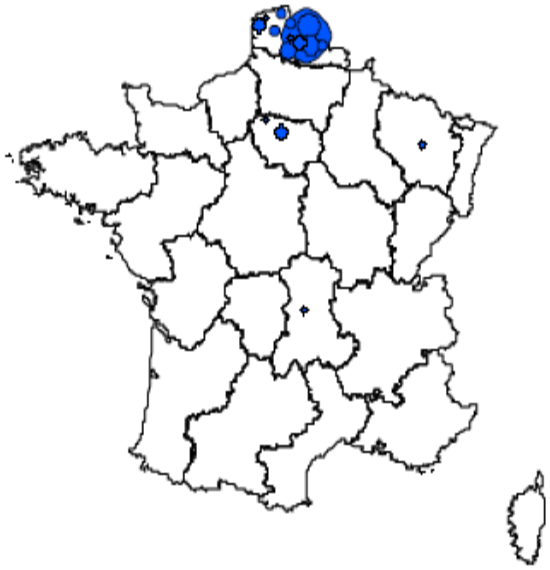
Lyon Biopôle



Medicen



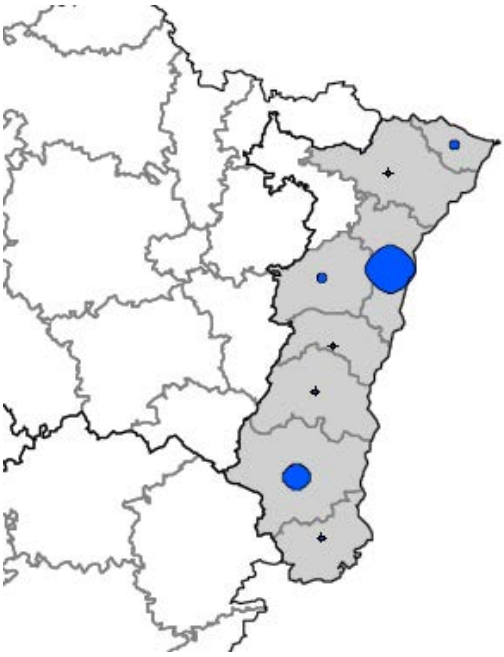
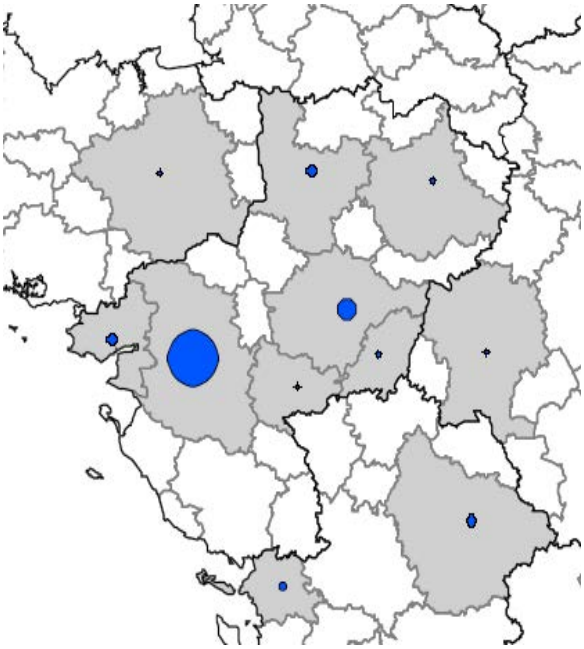
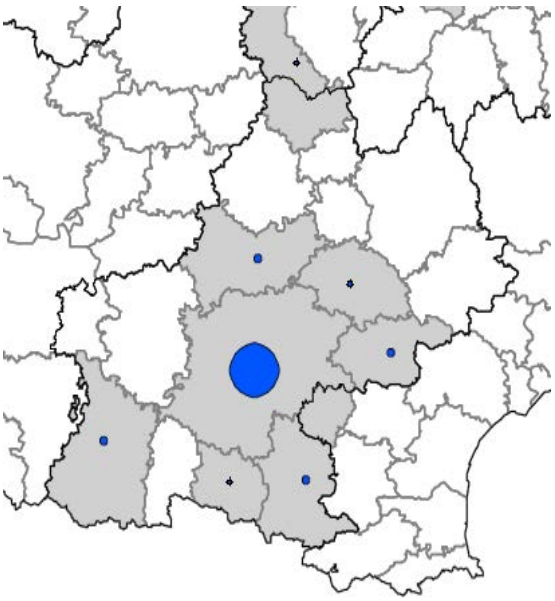
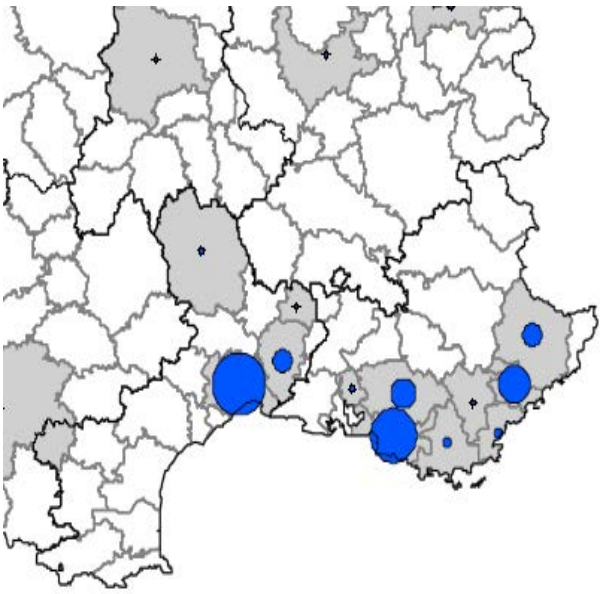
Nutrition Santé Longévité



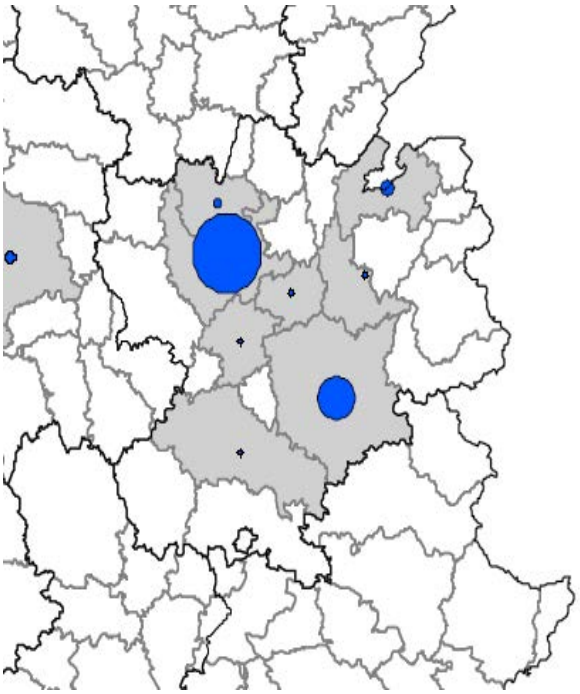
Légende :
Nombre d'établissements membres du pôle par zone d'emploi



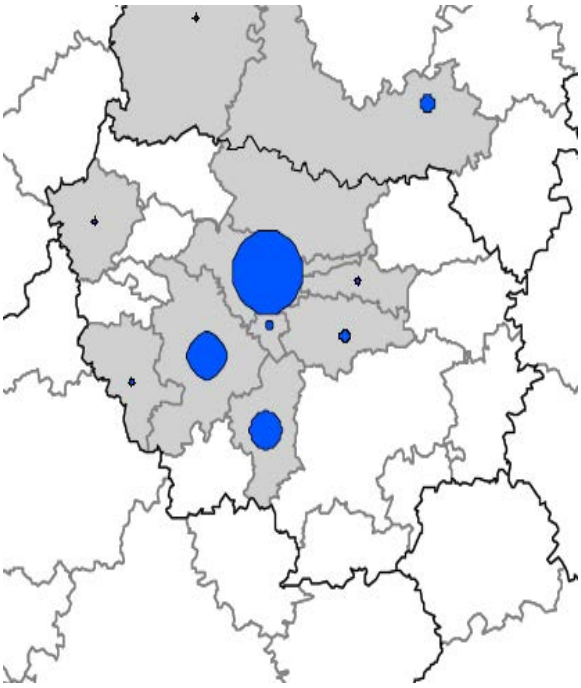
Carte régionale des clusters santé

Alsace Biovalley 	Atlanpôle Biothérapies 
Cancer-Bio-Santé 	Eurobiomed 

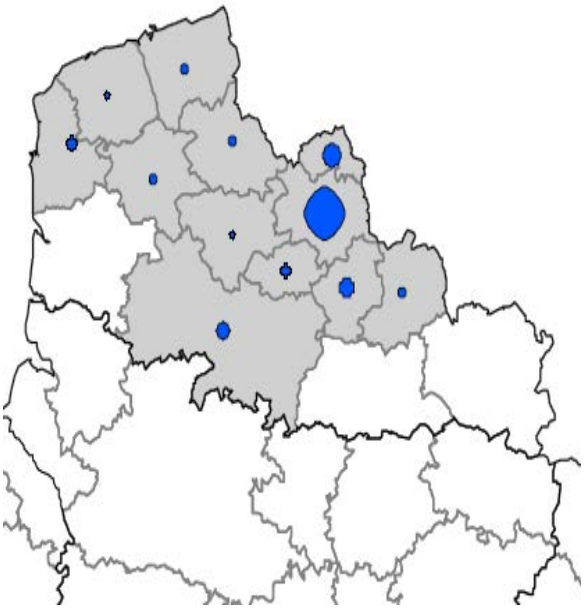
Lyon Biopôle



Medicen



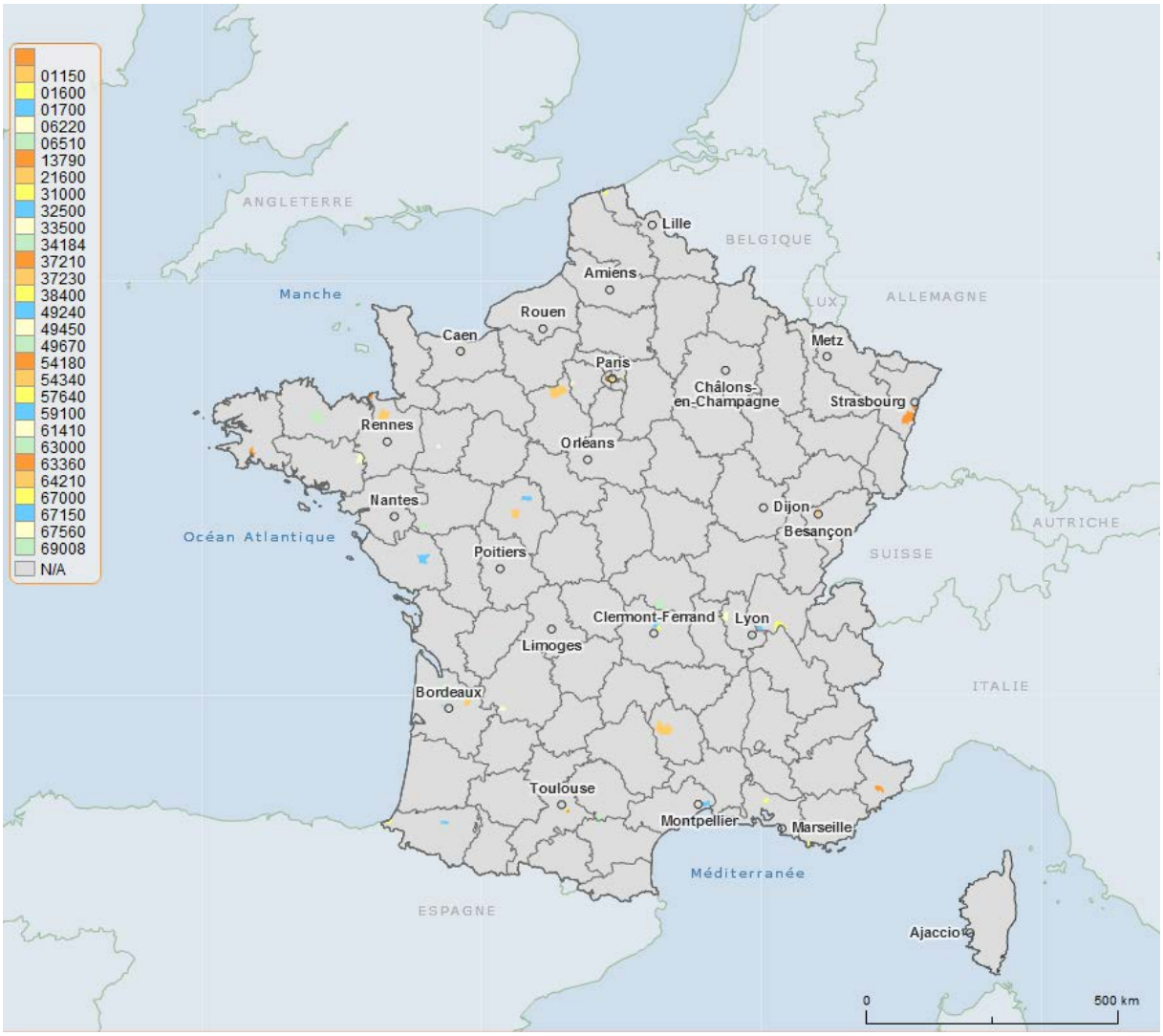
Nutrition Santé Longévité



Légende :
Nombre d'établissements membres du pôle par zone d'emploi



Annexe 9 : Localisation géographique des acteurs des opérations de F&A du secteur de l'industrie pharmaceutique



Annexe 10 : Réseau inter-firme dans l'industrie pharmaceutique

Les caractéristiques d'un réseau inter-firmes dans l'industrie pharmaceutique

1. Le réseau de firmes pharmaceutiques est un *ensemble d'acteurs hétérogènes* (laboratoires pharmaceutiques, établissements pharmaceutiques, sociétés de biotechnologies, sociétés de services, universités, centres de recherches, fondations, etc.). Cette hétérogénéité des membres du réseau (Callon, 1991) nécessite toutefois qu'ils soient tous porteurs de savoir-faire et/ou de ressources spécifiques (et/ou complémentaires) grâce à des routines qui permettent une cohérence collective des décisions individuelles (Coriat et Weinstein, 1995).Ces routines sont alors acquises par les acteurs qui combinent et créent des ressources, et développent des échanges, dans le but d'accroître leurs propres connaissances et leurs propres ressources (Filippi *et al*., 1996). Or, seul le réseau permet cette logique de création.

2. Les acteurs sont aussi plus ou moins mutuellement interdépendants. L'interdépendance est en effet mutuelle parce que chaque partenaire a relativement besoin des informations des autres partenaires, mais aussi parce que très peu de participants peuvent se permettre de rompre les liens établis, sous peine de perdre toute crédibilité en cas de recherche de nouveaux partenaires (Depret, 1999).

3. C'est cette interdépendance qui va alors déterminer la stabilité et l'évolution du réseau Un réseau est stable et évolutif (Guilhon et Gianfaldoni, 1990 ; Maillat *et al*., 1991) lorsque les acteurs qui le composent peuvent être changés, remplacés, déplacés, sans que cela ne nuise à l'unicité, à la souplesse et à la malléabilité de la structure, ni ne remette en question sa capacité d'action et d'adaptation à des *stimuli* extérieurs (Rivière, 1997). Cela est d'autant plus vrai que les réseaux pharmaceutiques sont guidés par un même objectif : l'innovation. Or le processus d'innovation pharmaceutique n'est pas linéaire. Par conséquent, l'évolution du réseau est étroitement associée à celle du projet d'innovation (Maillat *et al*., 1991). Le réseau se construit et se transforme (Guilhon et Gianfaldoni, 1990 ; Massard, 1997) au fur et à mesure des contraintes auxquelles les acteurs sont confrontés dans leur démarche d'innovation (Depret, 1999). Il prend alors différentes formes au cours du temps. Ses éléments constituants changent et s'agencent différemment selon un processus récurrent (Guilhon et Gianfaldoni, 1990), mais le réseau conserve globalement son identité. 52

4. Un réseau ne doit pas se comprendre dans l'instantané mais dans la durée. Ainsi, si à court terme le réseau se justifie par une logique fonctionnelle de connexion d'activités, à long terme entre en jeu la notion de relation entre acteurs (Filippi *et al*., 1996), basée sur la confiance et la réputation (Granovetter, 1985, Callon, 1991 ; Koenig et Van Wijk, 1992 ; Joly et Mangematin, 1995 ; Massard, 1997 ; Depret, 1999).
5. Enfin, les membres du réseau sont interconnectés par des liens informationnels, économiques et/ou financiers. Ainsi, les membres du réseau s'échangent des informations, des savoir-faire, des connaissances, mais aussi des produits (intermédiaires ou finis) et des capitaux afin de satisfaire leurs objectifs (Depret, 1999). A travers le réseau, les partenaires recherchent ainsi :
   - des complémentarités en termes d'activités (Richardson, 1972), d'actifs (Dosi *et al*., 1990 ; Garrette et Dussauge, 1991) et/ou de ressources externes (Hakanson et Johanson; 1988) et spécifiques (Bouabdallah et Dufourt, 1994) ;
   - des synergies, entre partenaires relativement spécialisés (Guilhon et Gianfaldoni, 1990) et opérationnellement autonomes (Perrin, 1991), au sein d'un réseau dont la

gestion est à la fois codifiée (Maillat *et al*., 1991), partenariale et interactive (Perrin, 1991) ;

- la volonté de réduire l'incertitude liée à la prise de décision dans un univers complexe, transitoire et en perpétuelle transformation (Cook, 1977 ; Pfeffer et Salancik, 1978) ;
- la diffusion d'informations et de connaissances (savoirs et savoir-faire) parcellisées qui peuvent être à l'origine de nouvelles compétences et de nouvelles connaissances, accumulées par des partenaires se faisant *a priori* confiance53, en particulier grâce à des processus d'apprentissage technologique et relationnel (Cohendet et Llerena, 1993), à la fois individuels et collectifs (De Bresson et Amesse, 1991 ; Bidault, 1993).

Hamdouch et Depret (2000)

L'étude des déterminants des opérations de fusions et acquisitions pour les entreprises innovantes : le cas de l'industrie pharmaceutique.

La présente recherche s'intéresse à l'étude des déterminants des opérations de fusions et acquisitions dans les secteurs à forte innovation. Au fil des années, le nombre et l'importance des fusions et acquisitions d'entreprises se sont considérablement accrus. Aujourd'hui, ces opérations sont au cœur des stratégies des entreprises. De par son évolution, cette question représente un intérêt majeur pour le monde académique et pour les entreprises dans leur logique de croissance externe. Notre recherche vise à enrichir l'analyse de ces opérations en mettant l'accent sur l'impact de l'environnement et sur les acteurs. Il s'agit d'identifier dans le contexte français, les facteurs influençant la nature des acteurs dans les opérations de fusions et acquisitions. Une analyse en régression logistique nous a permis d'analyser ces déterminants. Sur la période 2003-2014, nous avons analysé 114 opérations de fusions et acquisitions des entreprises du secteur de l'industrie pharmaceutique. Les résultats révèlent que la recherche d'innovation n'est pas un facteur significatif de ces opérations. Aussi, la proximité au sens large des acteurs influence positivement les opérations. Enfin, nous observons que les opérations de fusions et acquisitions évoluent différemment en fonction du cycle économique de la période de l'opération.

Mots clés : Croissance externe, Fusion et acquisition, Industrie pharmaceutique, Innovation, Proximité, Cycle économique.

The study of the determinants of mergers and acquisitions for innovative companies: the case of the pharmaceutical industry.

This research examines the determinants of mergers and acquisitions. Over the years, the number and magnitude of corporate mergers and acquisitions has grown considerably. Today, these operations are at the heart of the economy and business strategy. As a result of its evolution, this issue represents a major interest for the academic world and for companies in their logic of external growth. Our research aims to enrich the analysis on these operations by focusing on the impact of the environment and on the actors. The aim is to identify in the French context the factors influencing the nature of the players involved in mergers and acquisitions. A logistic regression analysis allowed us to analyze these determinants. Over the period 2003-2014, we analyzed 114 mergers and acquisitions of companies in the pharmaceutical industry. The results show that the search for innovation is not a significant factor in these operations. Also, the proximity in the broad sense of the actors positively influences the operations. Finally, mergers and acquisitions transactions change differently depending on the business cycle of the transaction period.

Keywords : External growth, Mergers and acquisitions, Pharmaceutical industry, Innovation, Proximity, Economic cycle.