

MICROFICHE ET FILM A PARTIR DE

L'UNITE DOCUMENTAIRE

N

المركز الوطني للتوثيق  
الرياض

903309

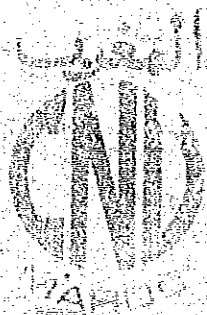
ROYAUME DU MAROC

الرياض

المركز الوطني للتوثيق  
CENTRE NATIONAL DE DOCUMENTATION

SERVICE DE REPROGRAPHIE  
ET IMPRIMERIE

BP 826 RABAT



مصلحة الطباعة والتسجيل  
ص.ب 826 الرياض

F

1

# APPROCHE THEORIQUE DES AVANTAGES DE LA STRATEGIE DE DIVERSIFICATION DES ACTIVITES

## INTRODUCTION

Un premier article paru dans le précédent numéro de cette revue nous a permis de présenter la diversification des activités comme choix stratégique majeur sur lequel sont amenés à se prononcer les dirigeants d'entreprise. Nous y avons également fait le point sur les indicateurs de mesure de la diversification en comparant notamment des approches quantitatives, des économistes industriels aux approches, plus qualitatives, des spécialistes de la gestion stratégique.

Nous poursuivons notre réflexion sur le thème général de la diversification des activités d'une entreprise en procédant cette fois-ci à une étude théorique des déterminants de ce type de stratégie. Cela consiste à s'interroger sur les raisons qui poussent les entreprises à opter pour la diversification, et au plan normatif, sur les avantages qu'elles peuvent attendre de ce type de stratégie.

Une première mise au point s'impose. Il n'existe pas, actuellement, de réponse convaincante à ces deux questions, et d'une façon générale on admet qu'il n'y a pas une réelle théorie de la diversification.

Chez certains spécialistes de gestion stratégique ou de théorie de la firme on trouve que la maximisation de la croissance est l'une des raisons les plus couramment citées pour légitimer le choix de diversification. L'argumentation comporte plusieurs variantes mais la plupart procèdent d'un postulat commun selon lequel les investissements dans une même branche d'activité sont soumis à la loi des rendements marginaux décroissants.

L'idée selon laquelle la diversification permet de réaliser de meilleures performances va cependant à l'encontre de la théorie microéconomique classique dans laquelle on trouve les efforts de conceptualisation les plus développés quant au comportement de la firme. On y considère, en effet, la diversification comme un choix inefficace car la dispersion des ressources

(\*) Maître de conférences à la Faculté de Droit (Université Cadi Ayyad) Marrakech.

de l'entreprise en plusieurs activités pour de la même raison. L'échelle et, par conséquent, la conduite à une certaine mesure, à une réduction de ses capacités concurrentielles.

L'inexistence d'une théorie générale de la diversification ne signifie pas absence de travaux consacrés aux avantages et aux inconvénients de ce type de stratégie de croissance. En réalité cette pauvreté de la théorie coïncide, paradoxalement, avec une diversité des approches d'analyse, approches qui relèvent principalement de trois domaines de recherches : gestion stratégique, théorie financière et économie industrielle.

L'objet de cet article est d'analyser l'importance de quatre facteurs, issus de ces approches, présumés explicatifs du choix de diversification et pouvant théoriquement justifier l'existence d'une relation positive entre diversification et performance. Il s'agit des pratiques de subventions croisées, la réduction des risques, la réalisation d'effets de synergie et l'obtention d'économies de champs.

À plus long terme, il s'agira de procéder, au moyen d'une approche hypothético-déductive, à l'investigation du comportement des entreprises marchandes, en termes de facteurs de motivation et de décision relatifs à leurs choix stratégiques.

#### Paragraphe I

##### *L'explication de la performance des firmes diversifiées par les pratiques de subventions croisées*

C'est l'argument le plus ancien pour justifier l'existence d'une relation positive entre diversification et performance. Il est apparu pour la première fois dans les travaux d'EDWARDS (1) et a été repris ensuite par plusieurs chercheurs en économie industrielle.

L'analyse part du fait que les firmes diversifiées ont la possibilité de transférer des ressources entre les marchés dans lesquels elles interviennent, ce qui leur offre la possibilité d'utiliser un certain nombre de pratiques pouvant leur permettre d'y développer un pouvoir de monopole.

Ces pratiques prennent généralement la forme d'une concurrence par les prix ou par d'autres types de facteurs stratégiques tels que l'activité de recherche-développement et la publicité.

Dans le premier cas, la firme diversifiée a pour objectif de limiter la concurrence sur les marchés qu'elle pénètre. Cela, elle le fait au moyen de la fixation des prix en deça des coûts marginaux, ce qui a pour effet de limiter la concurrence sur le marché considéré.

Cette pratique ne menace pas la survie de la firme diversifiée qui peut compter sur les subventions procurées par les ressources qui proviennent d'autres divisions ou activités de l'organisation.

(1) C. D. EDWARDS, « Conglomerate Business as a Source of Power », in NBER *Business Concentration and Price Policy*, Princeton University Press, 1955.

La mise en place de ce pouvoir de monopole est donc synonyme de la fixation de prix de monopole qui viennent couvrir plus que largement les coûts causés par les pratiques de subventionnement.

Dans le second cas, il s'agit de pratiques qui ont un objectif simultané mais qui portent sur des variables du type : recherche et développement, publicité, différenciation des produits, pour lesquelles il est reconnu que les avantages vont aux firmes qui ont les plus importantes ressources financières et non à celles qui ont les plus forts degrés d'efficacité (2).

Cette hypothèse des subventions croisées, ou plus généralement de pouvoir de monopole, a été utilisée dans la plupart des travaux empiriques d'économie industrielle pour justifier l'existence d'une relation positive entre diversification et rentabilité.

D'un point de vue théorique, il est possible d'émettre un certain nombre de critiques à l'encontre de cette explication. La première est que ce type de pratiques n'est efficace que face aux firmes spécialisées. Lorsque les entreprises concurrentes peuvent disposer de ressources engendrées par d'autres activités, les avantages de la firme qui s'engage dans cette voie s'estompent. Bien plus, même contre des firmes spécialisées, il est vraisemblable que l'efficacité de ces pratiques variera inversement avec le pouvoir de monopole détenu par les firmes en place. La seconde est que la firme qui s'engage dans de telles manœuvres doit elle-même avoir des pouvoirs de monopole pouvant permettre de réunir les fonds nécessités par les subventions croisées.

Selon WESTON (3), ce type de pratique n'est pas une condition suffisante pour la réussite d'une politique de concurrence par les prix; d'autres conditions sont nécessaires dont, notamment, l'existence de barrières à l'entrée.

Dans l'argument des subventions croisées, l'objectif sous-jacent est que la firme vise à gagner une large part du nouveau marché. Les avantages du pouvoir de monopole se concrétiseront uniquement après que cette position ait été acquise.

Si l'on fait l'hypothèse qu'une firme à fort degré de diversification aura tendance à avoir des parts de marché, dans chaque secteur d'activité, inférieures à celles de firmes moins diversifiées de même taille, l'effet possible de la diversification sera de réduire le pouvoir de marché et par conséquent la rentabilité.

WILLIAMSON (4) souligne qu'il est important de distinguer entre pratiques de subventions croisées mises en œuvre pour éliminer les

(2) J. SCHERER, *Industrial Market Structure and Economic Performance*, Chicago, Rand McNally, 1970.

(3) J. WESTON, *The nature and significance of Conglomerate Firms*, In B. YAMEY (ed), *Economics of Industrial Structure*, Penguin Books, 1973.

(4) J. WILLIAMSON, *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, The Free Press, Mac Millan, 1975.



concurrents et la réallocation rationnelle des ressources internes pour aider les divisions qui, si elles étaient organisées en entreprises indépendantes, ne bénéficieraient pas du concours du marché financier.

Ce dernier cas ne peut, selon WILLIAMSON, être considéré comme une pratique de subventions car les entreprises à structure divisionnelle qui ont une meilleure connaissance de la valeur de leurs divisions peuvent par conséquent, être prêtes à soutenir des pertes de celles-ci que les investisseurs ne sauraient accepter.

Cet auteur remet notamment en cause l'hypothèse des subventions croisées dans le cas des firmes conglomerates en soulignant que les firmes spécialisées opérant sur plusieurs marchés géographiques peuvent également avoir recours à ce type de pratiques. Pour lui, l'efficacité de la structure divisionnelle, caractéristique de la plupart des entreprises diversifiées, serait sérieusement compromise si une politique de subventions croisées est tentée par la firme diversifiée.

Le pouvoir explicatif discutable de l'argument des subventions croisées a conduit les chercheurs à pister l'origine de la performance des entreprises diversifiées dans la composition et l'équilibre de leur portefeuille d'activités. C'est ainsi qu'ont été avancées les explications en termes de variabilité des rendements ou de niveaux de risque.

## Paragraphe : 2

### *Le risque comme facteur explicatif de la performance des firmes diversifiées*

Une des principales justifications de la politique de diversification que l'on retrouve aussi bien dans les travaux théoriques et empiriques que dans les discours des dirigeants d'entreprise, est sa capacité à stabiliser les profits et les recettes de la firme. Cette stabilisation se concrétise par la réduction du risque auquel est soumise l'entreprise.

En ce qui concerne les travaux de gestion stratégique, cet argument se retrouve notamment chez ANSOFF (5) pour qui la réduction des risques est la composante essentielle de l'objectif, ou stratégie, de flexibilité externe de la firme qui prend une importance notable dans un environnement turbulent.

Cependant, c'est dans la théorie financière et plus précisément en théorie du portefeuille que l'on retrouve les premières justifications de ce principe avec le développement des travaux de MARKOWITZ (6) par le modèle de SHARPE (7) qui introduit la distinction entre risque systématique, non diversifiable, et risque non systématique, diversifiable, de l'action.

(5) H.I. ANSOFF, *Stratégie de développement de l'entreprise*, Hommes et Techniques, 1968.

(6) H.M. MARKOWITZ, *Portfolio: Efficient diversification on Investment*, John Wiley and Sons, 1959.

(7) W.F. SHARPE, *Portfolio Theory and Capital Markets*, Mac Graw Hill, 1970.

La théorie financière offre un cadre théorique de réflexion sur comment le risque associé à une stratégie de diversification. Il s'agit de la relation risque-rentabilité qui indique que le rendement varie avec la composition non systématique de risque. C'est à dire celle qui ne peut être éliminée par la diversification.

Nous examinons dans ce qui suit successivement la réduction du risque attaché à une stratégie de diversification et la relation risque-rentabilité en lien avec cette même stratégie.

#### A) La réduction du risque par la diversification des activités.

La minimisation des risques d'un portefeuille par la diversification des titres qui le composent est aujourd'hui un résultat admis. Beaucoup plus importante est la question de la diversification optimale à réaliser.

Des auteurs ont estimé le nombre optimal d'industries dans lesquelles devait investir une firme en vue de minimiser son risque (EVANS et ARCHER (8), HEXTER (9)), d'autres ont lié le concept de diversification efficiente à l'aptitude que montraient les conglomérats à réduire le risque (SMITH et SCHREINER (10), WESTERFIELD (11)), d'autres, enfin, ont testé l'effet stabilisateur de la diversification (LEV et MANDELMER (12)).

La conclusion générale qui se dégage de l'ensemble de ces travaux est que la dimension optimale d'un portefeuille se situe au alentours de sept (SMITH et SCHREINER) à dix titres (EVANS et ARCHER, HEXTER). La présence d'une firme dans dix secteurs est suffisante pour réduire la quasi-totalité du risque spécifique.

A partir de ce seuil, une importante augmentation de la diversification est requise pour une très faible réduction du risque.

Ces aspects de la théorie du portefeuille peuvent être appliqués dans une étude de stratégie d'entreprise et plus particulièrement dans le domaine de la diversification des activités. En effet, certains auteurs font l'analogie entre portefeuille de titres et portefeuille d'activités de la firme et font l'hypothèse que cette diversification réduit la variabilité des gains de la firme grâce à une répartition des investissements entre plusieurs activités.

Dans le cas d'une firme qui évolue avec deux activités (13) caractérisées

(8) J.L. EVANS, S.L. ARCHER, «Diversification and the Reduction of Dispersion: An Empirical Analysis», *Journal of Finance*, Décembre 1968, pp. 761-767.

(9) J.L. HEXTER, «Risk Reduction and Conglomerate Mergers», *Review of Business and Economic Research*, 14, 1978, pp. 90-97.

(10) K. SMITH, C. SCHREINER, «A Portfolio Analysis of Conglomerate Diversifications», *Journal of Finance*, 24, 1969, pp. 413-427.

(11) R. WESTERFIELD, «A Note on the Measurement of Conglomerate Diversifications», *Journal of Business*, 25, 1970, pp. 909-914.

(12) B. LEV, G. MANDELMER, «The Microeconomic Consequences of Corporate Mergers», *Journal of Business*, 45, 1972, pp. 85-104.

(13) R.A. BETTIS, W.L. HALL, «Diversification Strategy, Accounting Determined Risk, and Accounting Determined Returns», *Academy of Management Journal*, 25, 1982, pp. 254-263.

des chacune par des rendements  $X_1$  et  $X_2$ , la variance de la somme des rendements, mesure du risque, a toujours plus ou moins que les variances ( $Var[X_1 + X_2] = Var[X_1] + Var[X_2] + 2Cov[X_1, X_2]$ ).

Plus forte est la covariance, plus élevée est la variance de la somme des rendements. Au contraire, lorsque la covariance est négative (cas où les rendements  $X_1$  et  $X_2$  sont négativement corrélés), la variance de la somme des rendements est inférieure à la somme des variances individuelles.

Selon cette démonstration, on peut s'attendre à ce que la diversification non liée soit caractérisée par une covariance négative des rendements ou au minimum par une covariance égale à celle de la diversification liée.

Cependant, si la diversification non liée peut réduire la somme des risques des activités individuelles, elle peut néanmoins présenter un risque total supérieur à celui de la diversification liée.

Cela se produira si les risques des activités individuelles sont dans une firme à activités non liées nettement supérieurs aux risques des activités individuelles dans une firme à activités liées. (\*)

Certains chercheurs, dont RUMELT (14) et BIGGADIKE (15), insistent sur le fait que la réduction du risque est beaucoup plus liée à la nature des relations qui existent entre activités de la firme qu'à l'importance de la diversification. Ce sont les entreprises qui tout en étant diversifiées mais disposant d'une stratégie concentrée sur des compétences de base communes, qui parviendraient à réduire le plus la variabilité de leurs profits.

SALTER et WEINHOLD (16) (17) critiquent l'argument de la réduction des risques attaché à la stratégie de diversification non liée en notant que celui-ci est superficiel du fait de l'internationalisation des économies, et qu'il devient très difficile de trouver des activités parfaitement contre-cycliques.

Une limite supplémentaire à l'hypothèse de réduction des risques par la diversification est que les avantages de stabilisation des revenus peuvent être réalisés par l'investisseur individuel au moyen d'une simple diversification de portefeuille.

LEWELLYN (18) a notamment étudié les avantages de ce dernier type de diversification. La part des attraits, dont la réduction du risque, sont également disponibles pour l'investisseur individuel et celui-ci peut même

(\*) La terminologie « diversification liée-diversification non liée » est utilisée en référence aux travaux de WRIGLEY et RUMELT (cf. Notre article « La diversification des entreprises: Évaluation critique des indicateurs de mesure » dans le précédent numéro de cette même revue.

(14) R. P. RUMELT, *Strategy, Structure and Performance*, Harvard University Press, 1971.

(15) R. BIGGADIKE, « The Risky Business of Diversification », *Harvard Business Review*, Mai-Juin 1979, pp. 103-111.

(16) M. SALTER, W. WEINHOLD, *Diversification Through Acquisition: Strategies for creating Economic Value*, The Free Press, Mac Millan, 1979.

(17) M. SALTER, W. WEINHOLD, « Choosing Compatible Acquisitions », *Harvard Business Review*, Janvier-Février 1981, pp. 117-127.

(18) M. G. LEWELLYN, « A Pure Financial Rationale for the Conglomerate Merger », *Journal of Finance* 26, 1971, pp. 521-537.

réalisée une diversification plus avantageuse car ses coûts de transaction sont sensiblement inférieurs à ceux de la firme diversifiée.

En résumé, du point de vue de la théorie financière, lorsqu'un marché financier est efficient, une politique de diversification ayant pour but essentiel la réduction du risque n'est pas économiquement justifiable.

Il n'en demeure pas moins que cet argument figure parmi les motifs de diversification les plus cités par les dirigeants des entreprises.

### B) Diversification et relation risque-rentabilité

L'argument de rationalité économique suggère, du fait que les dirigeants ont typiquement une aversion à l'égard du risque, que les projets d'investissements à risque élevé nécessitent l'existence d'un rendement escompté élevé, au moins ex-ante, ou bien ils ne seront pas choisis.

Le taux de rentabilité associé à un actif est une fonction du risque inhérent à cet actif et, en faisant l'hypothèse de l'aversion à l'égard du risque, plus élevé est celui-ci, plus élevée est la rentabilité escomptée.

Dans ces conditions, théorie économique et théorie financière de l'entreprise font l'hypothèse, selon laquelle il existe une association positive entre risque et rentabilité.

Le passage à l'échelon de la firme nous amène à considérer que ce sont les entreprises qui prennent les plus gros risques qui sont les plus performantes et inversement. Autrement dit, les firmes les plus performantes sont celles qui connaissent les fluctuations les plus importantes de leurs profits.

La diversification des activités bien qu'étant théoriquement une stratégie permettant de réduire le risque global de la firme, est également une stratégie risquée du fait qu'elle implique des changements dans la vie organisationnelle. On peut par conséquent penser que les firmes qui s'éloignent le plus de leurs activités originelles escomptent réaliser des profits élevés du fait du risque considérable impliqué par cette diversification poussée. Cela se traduirait par une forte association entre risque et rentabilité telle que l'énonce la théorie financière.

Les firmes à activités non liées seraient dans cette optique celles qui présentent la plus forte corrélation risque-rentabilité.

A l'opposé, les firmes à activités liées, qui prennent un risque moindre, seraient caractérisées par une association moins importante.

Cette hypothèse est cependant à nuancer car sa validité suppose, évidemment, que l'ensemble des firmes puisse être confronté aux mêmes contraintes et bénéficie des mêmes avantages qui peuvent par ailleurs orienter le montant et la stabilité des profits vers la hausse ou la baisse (ex : part de marché, taille, exportation), ce qui est rarement le cas.

La relation supposée positive entre risque et rentabilité a fait récemment l'objet de quelques travaux dont il découle des résultats contradictoires.



ARMOUR et TEECE (19) trouvent une relation positive entre rentabilité des capitaux propres et variance de cette même rentabilité.

FISHER et HALL (20), dans une étude de onze secteurs industriels, concluent à l'existence d'une relation positive entre risque et profit à l'intérieur des secteurs étudiés. ZISWILLER (21), dans une étude consacrée à l'évaluation de la relation risque-rentabilité dans un échantillon de grandes entreprises allemandes, anglaises et françaises, note une tendance quasi-générale des échantillons français et allemand à associer des rentabilités plus élevées à des risques plus faibles, et ceci quelles que soient les mesures de risque utilisées. Selon ZISWILLER, «Il se peut très bien que pour des raisons managériales les entreprises dont le risque est élevé soient en définitive moins rentables, dans l'ensemble et sur la période (1971-1977), que les entreprises qui présentent un risque plus faible» (22).

Ce résultat, quoique constaté sur un échantillon relativement restreint de firmes françaises, au nombre de 40, est intéressant car il remet en cause la logique fondamentale de la théorie financière qui suppose que l'investisseur rationnel exige une rentabilité plus élevée pour un risque plus élevé.

BOWMAN (23)(24) a étudié la relation risque-rentabilité au sein de 85 secteurs industriels et pour 1572 entreprises américaines sur une période de 9 ans (1968-1971). Il trouve que dans la majorité des cas, le risque n'est pas seulement non associé à une rentabilité ex-post élevée, mais il est en plus corrélé avec de bas niveaux de rentabilité, d'où l'étude de ce qu'il appelle le «paradoxe risque-rentabilité». Selon ses conclusions, ce sont les firmes les moins performantes qui prennent les risques les plus importants et inversement.

BOWMAN suggère que la stratégie mise en œuvre par la firme pourrait être utilisée comme variable explicative de ce paradoxe. Une stratégie performante serait celle qui, tout en réduisant le risque, permet d'accroître la rentabilité de la firme.

Le concept de risque est lié tant à l'importance de la diversification qu'à sa nature. Dans le cas d'une diversification concentrique, la firme minimise son risque d'échec puisqu'elle aborde des activités liées à son activité originelle ou en d'autres termes, elle utilise un même noyau de compétence et de ressources qu'elle répartit entre plusieurs activités. Cela

(19) H. ARMOUR, D. TEECE. «Organizational Structure and Economic Performance: A Test of the Multidivisional Hypothesis», *Bell Journal of Economics*, 9, 1978, pp. 103-122.

(20) N. FISHER, R. HALL. «Risk and Corporate Rate of Return», *Quarterly Journal of Economics*, 83, 1969, pp. 79-92.

(21) R. ZISWILLER. *Le risque financier comparé des grandes entreprises industrielles françaises et anglaises*. Working Paper 80, Février 1980, IERSM, Bruxelles.

(22) *Ibid.*, pp. 56.

(23) E.H. BOWMAN. «A Risk/Return Paradox for Strategic Management», *Sloan Management Review*, Printemps 1980, pp. 17-31.

(24) E.H. BOWMAN. «Risk Seeking by Troubled Firms», *Sloan Management Review*, Été 1982, pp. 43-49.

nous amène directement aux deux autres facteurs explicatifs de la performance des entreprises diversifiées : les effets de synergie et les économies de champ.

### Paragraphe : 3

#### *Synergie et performance des firmes diversifiées*

La synergie est définie par ANSOFF (25) comme « l'effet par lequel la firme peut obtenir de l'exploitation de ses ressources un rapport combiné supérieur à la somme de ses éléments ».

Cette synergie est théoriquement mesurable en fonction de trois indicateurs : l'augmentation des recettes, la diminution des coûts d'exploitation et la réduction des besoins d'investissements. Elle se divise en plusieurs types : synergie des ventes, de lancement, d'exploitation, d'investissement ou de direction.

Ce concept pose deux types de problèmes : sa mesure et l'évaluation de ses effets sur la performance.

Concernant sa mesure, elle a pour objectif d'apprécier le potentiel supplémentaire dégagé par l'entrée dans de nouveaux domaines d'activités. Elle suppose, par conséquent, une approche dynamique.

Les chercheurs en gestion évitent le plus souvent ce délicat problème et considèrent la synergie non pas sous un angle dynamique, mais plutôt comme une variable d'état qui est reflétée par la nature des relations qui unissent les activités d'une entreprise.

L'évaluation des effets de la synergie sur la performance a surtout été étudiée en relation avec les différentes stratégies de diversification. Les auteurs et théoriciens de la stratégie d'entreprise avancent l'idée que la diversification est avantageuse lorsqu'il existe pour la firme une possibilité de transfert de ressources et/ou de compétences fonctionnelles entre activité actuelle et activité de diversification. Ce transfert peut conduire à l'amélioration de la productivité du capital et, par conséquent, à l'accroissement de la rentabilité de la firme (ANSOFF (26), DRUCKER (27), ANDREWS (28)).

Certains auteurs sont même allés plus loin en avançant l'idée que les firmes diversifiées ont, toutes choses égales par ailleurs, des performances supérieures à celles des firmes spécialisées et que l'origine de cette différence de performance provient de la synergie liée à la diversification (29).

(25) H. I. ANSOFF, *op. cit.*

(26) H. I. ANSOFF, *op. cit.*

(27) P. F. DRUCKER, *La nouvelle pratique de la direction des entreprises*.

Édition d'organisation, 1973.

(28) K. ANDREWS, *The Concept of Corporate Strategy*, Homewood, Dow Jones Irwin Inc., 1971.

(29) J. R. CARTER, « The Search of Synergy : A Structure-Performance Test », *Review of Economics and Statistics*, 59, 1977, pp. 279-289.

Pour SALTER et WEINHOLD (30), la diversification est bénéfique pour l'actionnaire et donc créatrice de valeur lorsque la combinaison des revenus des activités de la firme conduit à une rentabilité supérieure à celle qu'il lui est possible d'avoir en détenant des actions d'entreprises correspondant à chacune des activités de la firme: la création de valeur est, par conséquent, la réalisation d'une synergie potentielle.

Si les arguments théoriques en faveur des effets bénéfiques de la synergie ne manquent pas, on ne peut en dire autant des vérifications empiriques.

CARTER (29) est, à notre connaissance, le seul chercheur qui ait tenté une vérification, aussi nous semble-t-il opportun de présenter la problématique et les principaux résultats de son travail (31).

Ce chercheur a essayé d'appliquer à la firme le modèle structure-performance dérivé de l'économie industrielle pour tester l'existence d'effets synergétiques de la diversification.

En considérant une firme opérant dans deux industries (1 et 2), son taux de rentabilité des capitaux propres est une moyenne pondérée des taux de rentabilité des deux activités. Cela s'écrit :

$$\frac{R}{CP} = \frac{R(1) + R(2)}{CP} = \frac{CP(1)}{CP} \cdot \frac{R(1)}{CP(1)} + \frac{CP(2)}{CP} \cdot \frac{R(2)}{CP(2)}$$

$$\frac{CP(1)}{CP} = \frac{R(1)}{CP(1)} + \frac{CP(2)}{CP} \cdot \frac{R(2)}{CP(2)} \quad (1)$$

R est résultat net et CP les capitaux propres.

Par manque d'informations concernant la part de capitaux propres attribuables à chaque activité, CARTER retient comme mesure de pondération les proportions des actifs et des effectifs réservés à chaque activité. Deux hypothèses de travail lui sont nécessaires pour poursuivre sa démarche.

D'une part, il considère que les capitaux propres sont affectés aux activités dans les mêmes proportions que les actifs, ou ce qui revient à l'hypothèse qu'il existe un ratio d'endettement identique pour les différentes activités.

D'autre part, il fait l'hypothèse que le ratio d'intensité du travail pour un produit donné est égal au ratio moyen d'intensité du travail de l'industrie dont fait partie ce produit.

$$R/CP = K(1)/K \cdot R(1)/CP(1) + K(2)/K \cdot R(2)/CP(2)$$

$$\frac{E(1)}{E} = \frac{K(1)E(1)}{K/E} = \frac{R(1)}{CP(1)} = \frac{E(2)}{E} = \frac{K(2)E(2)}{K/E} = \frac{R(2)}{CP(2)} \quad (2)$$

(30) M. SALTER, W. WEINHOLD (1979) *op. cit.*

(31) J.B. CARTER, *op. cit.*

K: Nombre de produits, et F: Nombre de firmes.

$$\frac{R(i)}{CF(i)} = \frac{E(i) + R(i) + E(i) + R(i) + E(i) + R(i) + E(i) + R(i)}{E(i) + R(i) + E(i) + R(i) + E(i) + R(i) + E(i) + R(i)}$$

où  $R(i)$  représente la référence faite à l'industrie  $i$ .

En généralisant à  $n$  produits, on a :

$$\frac{R(i)}{CF(i)} = \frac{E(i) + R(i) + E(i) + R(i) + E(i) + R(i) + E(i) + R(i)}{E(i) + R(i) + E(i) + R(i) + E(i) + R(i) + E(i) + R(i)}$$

où  $R(i)$  représente la part approximative de capital du  $i$ ème produit.

CARTER propose de tester l'hypothèse nulle :

H0 : «il n'existe pas d'effets synergétiques de la diversification» contre l'hypothèse opposée :

H1 : «le profit de la  $i$ ème industrie dépend non seulement des caractéristiques de cette industrie mais également de la diversification de la firme dans d'autres activités»

Le modèle de structure-performance se formule comme suit :

$$\frac{R(i)}{CF(i)} = g + \text{(concentration, types d'acheteurs, barrières à l'entrée, croissance, diversification)} [5].$$

L'hypothèse nulle implique que le coefficient de la variable de diversification soit égal à zéro dans le modèle estimé.

CARTER reconnaît que son modèle doit être manipulé avec de grandes précautions méthodologiques puisque pour garantir la validité du test des effets de synergie, il est nécessaire que chacune des variables explicatives, autres que la diversification, corresponde et soit spécifique au produit de la firme.

Le test de l'hypothèse amène ce chercheur à retenir un échantillon de 474 entreprises américaines faisant partie des 500 premières pour l'année 1963 [1] et en tant que variables de diversification cinq types de mesures synergiques :

- le nombre de produits fabriqués par la firme;
- le ratio de diversification : pourcentage du capital total employé en dehors de l'activité principale;
- une mesure composite, produit algébrique des deux critères précédents;
- une mesure de diversification en nombre équivalent inspirée des travaux de JERRY (32);
- une mesure de diversification entropique.

(32) C.M. JERRY, *Capital Growth and Diversification*, Prentice-Hall, New Jersey, 1972.



L'estimation du modèle (5) par la méthode des moindres carrés permet à CARTER de tester ses hypothèses pour chacune des mesures de diversification précitées. L'hypothèse de synergie (coefficient de la variable de diversification significativement supérieur à zéro) se trouve confirmée lorsque c'est la mesure en nombre équivalent qui est utilisée.

L'auteur reconnaît que sa façon d'étudier la diversification l'amène à inclure dans le même ensemble plusieurs types sensiblement différents : intégration verticale, extension de produits et diversification conglomerate.

Pour tenter d'inclure dans la problématique la nature de la diversification, il associe cette dernière à la structure divisionnelle.

Dans une seconde analyse de régression, les entreprises diversifiées dotées d'une structure divisionnelle sont distinguées de celles qui ne le sont pas. On arrive alors à un résultat intéressant : l'effet de synergie demeure significatif uniquement pour les firmes diversifiées dotées d'une structure divisionnelle.

La non-vérification de l'hypothèse des effets de synergie pour l'ensemble des mesures de diversification pose le problème de la validité générale des résultats de CARTER.

La non-acceptation de cette hypothèse en ce qui concerne l'indice entropique qui constitue, théoriquement, le moins imparfait des indices retenus par le chercheur, constitue une réserve à formuler en vue d'une généralisation de ses résultats.

Il n'en reste pas moins que le travail de CARTER est important à plus d'un titre : au moins par la méthodologie et nous avons été surpris de la rareté des références qui lui sont faites dans les travaux de stratégie et de performance.

En outre, les conclusions de ce chercheur apportent une justification à l'hypothèse de la performance supérieure des entreprises diversifiées dotées d'une structure divisionnelle par rapport aux autres types d'entreprises, résultat qui n'a pas toujours été vérifié dans d'autres recherches postérieures.

Au cours des années récentes, l'utilisation d'un cadre d'analyse microéconomique a permis à des chercheurs d'apporter une contribution à l'étude de la performance des firmes diversifiées. Un concept dont la signification est proche de celle de la synergie est né de ce courant de recherche : les «économies de champ» (33).

#### Paragraphe 4 :

#### *L'explication par les «économies de champ»*

L'analyse traditionnelle de la firme a été bâtie sur le modèle de l'entreprise mono-productrice. Selon cette théorie, l'efficacité liée aux

(33) Traduction de l'expression anglaise «economies of Scope».

économies d'échelle réalisées par l'organisation constitue le fondement majeur de la rentabilité.

Depuis, il s'est avéré que les concepts conventionnels de structure des marchés et de performance (tels que les barrières à l'entrée ou la concentration des producteurs, ne permettent pas une explication satisfaisante du comportement des firmes diversifiées.

Afin de pallier cette insuffisance, des chercheurs ont entamé, récemment, l'élaboration d'une théorie de la firme multiproductrice. Leur hypothèse générale est que dans l'explication des coûts et de la rentabilité, la composition de l'output d'une entreprise est au moins aussi importante que le volume de la production.

Ce nouveau courant, animé par PANZAR, WILLIG (34) et BAUMOL (35), introduit un nouveau concept en microéconomie : les «économies de champ», qui viennent en complément des économies d'échelle classique.

Si ces dernières mesurent les économies réalisées grâce à une hausse des coûts moins que proportionnelle à la hausse de la production, les premières mesurent les avantages de coûts qui s'offrent à une entreprise qui décide de fabriquer une large gamme de produits diversifiés par rapport à la spécialisation dans un seul produit.

Selon PANZAR et WILLIG (36), qui sont les premiers à avoir introduit le concept «d'économie de champ», celles-ci se concrétisent lorsqu'il est moins coûteux de combiner la fabrication de deux ou plusieurs lignes de produits au sein d'une même entreprise, que de les produire dans deux ou plusieurs firmes.

Ce type d'économies provient principalement du partage ou de l'utilisation commune de ressources à l'intérieur de la firme.

Celles-ci peuvent être de nature tangible (matières premières, matériels, force de travail), ou intangible (dépenses de recherche et développement, dépenses de publicité...). Il est évident que la réalisation de telles économies n'est possible que dans la mesure où il existe effectivement des ressources divisibles ou transférables entre deux ou plusieurs lignes de produits.

Chaque fois que le coût attaché à l'utilisation d'une ressource par deux ou plusieurs lignes de produits est de nature sous-additive, c'est-à-dire si ce coût est inférieur à la somme des coûts de chaque ligne de produits prise séparément, la fonction de coût de l'entreprise diversifiée révélera des «économies de champ». Cela se formalise de la manière suivante :

$$C(Y_1, Y_2) < C(Y_1, 0) + C(0, Y_2)$$

(34) J.C. PANZAR, R.D. WILLIG, «Economics of Scope», *American Economic Review*, 71, 1981, pp. 261-272.

(35) W.J. BAUMOL, «On the Proper Tests for Natural Monopoly in a Multiproduct Industry», *American Economic Review*, 67, 1977, pp. 809-822.

(36) J.C. PANZAR, R.D. WILLIG - *op.cit.*

$Y_1$  représente la quantité fabriquée du produit 1, et  $Y_2$  la quantité fabriquée du produit 2.  $C(Y_1, Y_2)$  représente la fonction de coût des quantités de produits correspondantes.

A partir de cette inégalité, on peut obtenir un indicateur d'économie de champ qui s'écrit :

$$Sc = \frac{C(Y_1, 0) + C(0, Y_2) - C(Y_1, Y_2)}{C(Y_1, Y_2)}$$

Il y a réalisation d'économie de champ lorsque  $Sc > 0$ , et déséconomie lorsque  $Sc < 0$ .

On peut faire remarquer que si ce type d'économies peut avoir une influence importante sur le comportement et les performances des entreprises diversifiées, son effet est modéré par l'importance relative de chacune des lignes de produits par rapport à la taille critique nécessaire par les conditions du marché et de la concurrence.

Plus précisément, les «économies de champ» ne peuvent, théoriquement, pleinement jouer qu'à la condition où d'éventuelles déséconomies d'échelle concernant une ou plusieurs activités ne viennent pas annuler cet avantage sinon le transformez en déséconomie totale. Il est donc nécessaire qu'existe un équilibre optimal entre diversité et taille au sein des firmes diversifiées.

Pour RUMELT (37), le niveau approprié de diversification est celui qui équilibre «économies de champ» avec des déséconomies d'échelle organisationnelle. Selon lui, quand il n'y a pas de déséconomies d'échelle associées avec l'accroissement de la diversification de produits, il n'existe pas de niveau optimal des «économies de champ».

Les «économies de champ» se réalisent lorsque :

- il y a des rendements d'échelle croissants dans l'utilisation d'un ou plusieurs facteurs de production;
- il existe des coûts de transaction qui limitent le développement d'un marché efficace pour ces facteurs;
- il existe une limite à l'obtention d'une utilisation supplémentaire des facteurs de production par une expansion grâce à un produit final unique.

Ces trois conditions doivent, selon RUMELT, être vérifiées pour la réalisation des «économies de champ».

En effet, sans rendement d'échelle croissant pour un facteur, il ne peut y avoir de profit au développement de son utilisation.

De même, s'il n'y a pas de coûts de transaction, le facteur peut être acheté sur le marché à son coût marginal. Enfin, si une firme peut utiliser et exploiter toutes les économies d'échelle de ses ressources de base avec un

(37) R.P. RUMELT, «Diversification Strategy and Profitability», *Strategic Management Journal*, 1982, pp. 359-369.

seul produit, elle a eu besoin d'avoir recours à la diversification des activités pour obtenir une meilleure utilisation des capacités de ses facteurs de production.

Jusqu'à présent, peu de travaux empiriques ont été réalisés en vue de tester la validité du concept «d'économies de champ». Citons cependant parmi les rares études celles de FRIEDLAENDER, WINSTON et KUNG (38) qui ont constaté que dans l'industrie automobile américaine les coûts sont sensibles aussi bien à l'échelle qu'à la nature de la production. Ils ont notamment relevé que si CHEVROLET obtient de meilleures économies d'échelle et d'ORD des déséconomies d'échelle, cette dernière obtient des «économies de champ» supérieures à celles qui sont réalisées par GENERAL MOTORS.

En conclusion sur ce concept on peut noter son étroite relation avec celui de synergie.

Rappelons que parmi les indicateurs de mesure des effets de synergie ANSOFF retient la diminution des coûts d'exploitation et la réduction de besoins d'investissements entraînés par l'utilisation commune de ressources.

Il nous semble, par conséquent, que si le concept «d'économie de champ» constitue une innovation dans le domaine de la microéconomie, il a depuis longtemps figuré au premier plan des réflexions des chercheurs et théoriciens de la gestion au moins d'une façon implicite. L'enseignement qui semble important concerne l'idée de la recherche d'un équilibre entre «économies de champ» et économies d'échelle, niveau qui correspondrait au degré optimal de diversification souhaitable pour une firme. L'avancement de la recherche ne pourra se faire dans ce domaine que par un travail approfondi à l'intérieur de firmes industrielles qui seraient prêtes à fournir aux chercheurs des diverses disciplines concernées des possibilités d'observation et d'analyse concrètes.

### En guise de conclusion

#### *Synthèse sur les avantages de la diversification*

L'étude des facteurs présumés explicatifs de la performance des entreprises diversifiées nous amène à retenir l'idée principale selon laquelle celle-ci serait beaucoup plus liée à la nature des relations, ou proximités, qui s'établissent en re activités de la firme, qu'au degré de diversification qui la caractérise.

Le corollaire de cette constatation est, d'une part, l'existence possible de relations de type (non linéaire) entre degré de diversification et performances et, d'autre part, celle de relations linéaires entre degré de proximité (ou synergie) et performances au sein des entreprises diversifiées.

38) A. FRIEDLAENDER, G. WINSTON, D. KUNG «Costs, Technology and Productivity in the US Automobile Industry». Cité in E. RAJLEY, A. FRIEDLAENDER «Market Structure and Multiproduct Industries», *Journal of Economic Literature*, 20, 1982, pp. 1019-1032.



Dans le premier cas, il existerait un seuil de diversification en deçà duquel la relation est positive et au delà duquel elle s'inverse. Cela pourrait se présenter comme suit :

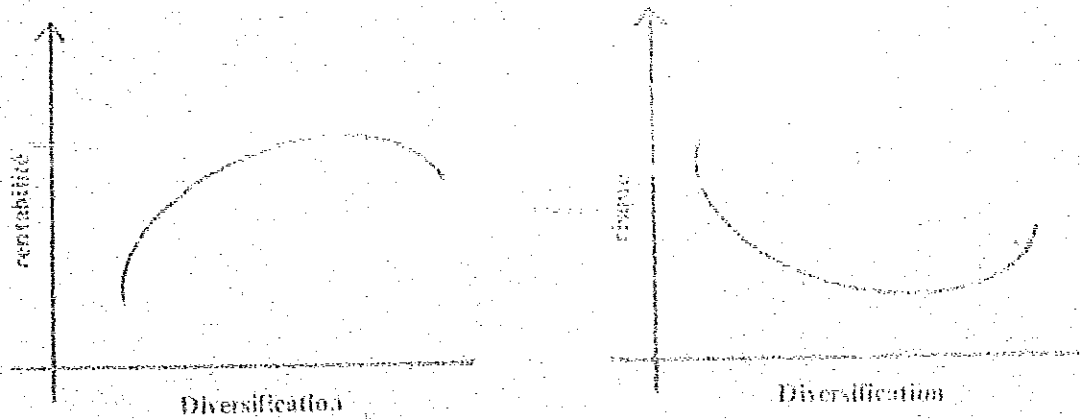


Fig. 3.1.1. Les relations hypothétiques diversification-rentabilité et diversification- risque.

Pour la rentabilité, il existerait un niveau optimal de polyvalence qui correspond à une diversification liée ou concentrique. De même, pour la réduction du risque, la zone optimale se situerait dans une position identique.

L'hypothèse sous-jacente aux deux relations de la figure 3.1.1, est celle de l'existence d'effets de synergie décroissants à partir d'un certain degré de diversification.

Cela nous amène à aborder la relation entre degré de proximité (ou synergie) et performances au sein des entreprises diversifiées telle qu'elle apparaît sur la figure 3.1.2.

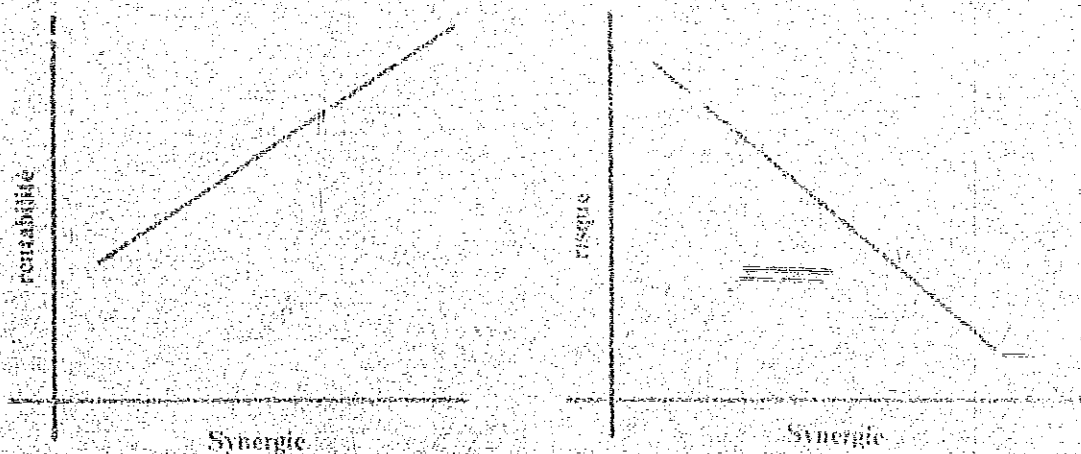


Fig. 3.1.2. Les relations hypothétiques synergie-rentabilité et synergie- risque.

Ainsi, en ce qui concerne la rentabilité des entreprises diversifiées, qui ont donc un ratio de spécialisation inférieur à 0.7 ou qui réalisent plus de 30% de leur activité principale, plus forte est la proximité, mesurée en

termes de liens technologiques ou de marketing, plus conséquente est la rentabilité (\*).

De même, plus importante est cette proximité et moins important est le risque auquel est confrontée la firme. Ces deux relations impliquent, par conséquent, que la diversification concentrée ou contrôlée a de fortes chances de garantir des performances supérieures à celles de la diversification non liée.

En guise de conclusion à cette approche théorique de la relation diversification-performances, deux remarques nous semblent pouvoir être formulées.

En premier lieu, on peut se poser la question de savoir s'il existe une causalité réelle entre diversification et performances et, si elle existe, dans quel sens joue-t-elle ? Présenter les avantages de la diversification en termes de performances, c'est faire l'hypothèse implicite non vérifiée par ailleurs, que la diversification est cause de rentabilité, de croissance ou de réduction du risque.

Or, à notre connaissance, il n'existe pas de recherche ayant permis de déterminer le sens de la causalité. Aussi, nous faut-il interpréter, en attendant mieux, la relation diversification-performances comme une relation de concomitance. Il s'agit de vérifier l'hypothèse selon laquelle il existerait des écarts de performances entre firmes à partir de leurs stratégies de croissance actuelles.

En second, lorsque les théoriciens présentent les effets présumés possibles de la diversification sur la performance, l'idée serait d'isoler le poids de cette variable stratégique parmi l'ensemble des variables contextuelles et attitudinales susceptibles d'engendrer des différences de comportement et, par conséquent, des écarts de résultats entre firmes.

L'une des variables qui peuvent biaiser les conclusions que l'on peut retirer d'une étude de la performance est celle de l'appartenance sectorielle. Il s'agit de répondre à la question : est-ce que le supplément de performance réalisé par les firmes les plus compétitives ne tient pas avant toute chose à la spécificité de leur activité (concentration, barrières à l'entrée, pouvoir de monopole), beaucoup plus qu'à la nature de la stratégie elle-même ?

(\*) Comme pour les développements précédents, diversification liée et non liée font référence aux travaux de RUMELT & BRIGLEY.







FIN

النهاية

21

الأولى

VUES