

L'influence du mode de développement sur les avantages liés à la taille : une étude empirique dans le secteur de la grande distribution au niveau mondial

Valérie MOATTI*
Groupe HEC et ESCP-EAP
Pierre DUSSAUGE
Groupe HEC

Classification JEL : L190

Correspondance :

Valérie Moatti

ESCP-EAP, 79, avenue de la République, 75543 Paris Cédex 11

Résumé : La relation taille-performance a, depuis la fin des années 70, généré peu d'intérêt. Malgré les nombreux travaux consacrés aux fusions-acquisitions et aux alliances stratégiques qui induisent des effets de taille, peu d'auteurs se sont intéressés à l'efficacité comparée de ces stratégies sur les effets de taille. Cette recherche constitue une première contribution en ce sens. Les tests des hypothèses formulées confirment le lien taille-performance, la supériorité globale de la croissance interne par rapport aux fusions-acquisitions, ainsi que la capacité des alliances à accroître le pouvoir de marché. Contrairement à nos attentes, les fusions-acquisitions améliorent les économies d'échelle.

Mots clés : croissance organique – alliances stratégiques – fusions/acquisitions – économies d'échelle – pouvoir de marché.

Abstract : The size-performance relationship has generated limited interest since the late seventies. Despite much research that has been devoted recently to examining mergers and acquisitions and inter-firm alliances, both significantly affecting a firm's size, the work on M&As or on alliances, very rarely compares these different modes of growth to one another, or to organic growth, in terms of size effects. This research aims at analyzing this issue. Our empirical tests confirm the strong impact of size on performance and suggest that organic growth outperforms both alliances and M&As. Moreover, strategic alliances increase market power, while M&As result in greater economies of scale.

Key words : organic growth – strategic alliances – mergers & acquisitions – economies of scale – market power.

* Les auteurs sont membres du Groupement de Recherche et d'Études en Gestion (GREGHEC), unité CNRS, FRE-2810. Ils tiennent à remercier la Fondation HEC pour le soutien qu'elle leur a apporté dans la réalisation de cette recherche, ainsi que les deux évaluateurs anonymes qui, par leurs commentaires pertinents, leur ont permis d'améliorer sensiblement cet article.

L'impact de la taille sur la performance est depuis longtemps un sujet d'intérêt pour les économistes (Smith, 1776 ; Ricardo, 1821 ; Marshall, 1890 ; Mason, 1939 ; Bain, 1951 ; Robinson, 1958 ; Scherer, 1970 ; Panzar et Willig, 1981). Alors que ce lien a aussi été au cœur de la réflexion en stratégie au cours des premières années de développement de la discipline, la relation taille-performance ne semble plus guère avoir intéressé les chercheurs depuis au moins une vingtaine d'années. La notion d'expérience mise en avant par le *Boston Consulting Group* dès le milieu des années soixante a en effet été l'un des tous premiers concepts formalisés utilisés en stratégie. Après avoir fait l'objet de nombreux travaux tant théoriques qu'empiriques (Buzzell et al., 1975), cette notion a été violemment critiquée (Porter, 1979, 1980) et l'intérêt porté à la taille a pratiquement disparu de la littérature en stratégie. Ce n'est que très récemment seulement que de nouvelles recherches se penchent à nouveau sur le sujet (Canal, 2001 ; Dobrev et Carroll, 2003).

Dans le même temps, de nombreux travaux en stratégie se sont penchés sur les fusions-acquisitions, d'une part, sur les alliances, d'autre part. Or, dès lors que ces manœuvres stratégiques concernent des entreprises appartenant au même secteur d'activité, elles produisent de manière quasi-automatique un effet de taille. Les études existantes sur les fusions-acquisitions (Seth, 1990 ; Datta 1991 ; Capron, 1999 ; Lubatkin, 1987 ; Singh et Montgomery, 1987) comme sur les alliances (Porter et Fuller, 1986 ; Dussauge et al., 2000) reconnaissent bien que la croissance et, à travers elle, les effets de taille sont l'un des objectifs poursuivis dans certaines de ces opérations ; les typologies utilisées dans ces études font d'ailleurs souvent des fusions ou alliances poursuivant en priorité un effet de taille une catégorie particulière d'opération. Pourtant, ces travaux s'attachent davantage à comparer les performances de différents types de fusions-acquisitions ou alliances entre eux qu'à comparer les effets de taille obtenus par fusion-acquisition ou alliances à d'autres modes de croissance. Les seuls thèmes sur lesquels de telles comparaisons ont été menées concernent l'internationalisation (Gatignon et Anderson, 1988 ; Contractor et Lorange, 1988 ; Kogut et Singh, 1988 ; Singh et Kogut, 1989 ; Gomes-Casseres, 1989, 1990 ; Hennart et Reddy, 1997 ; Anand et Delios, 2002), la diversification (Yip, 1982 ; Simmonds, 1990 ; Busija et al., 1997), et, plus récemment, l'acquisition de ressources (Karim et Mitchell, 2001 ; Hagedoorn et Duysters, 2002).

L'objet de la présente recherche est, au contraire, d'analyser l'impact du mode de développement choisi par une entreprise sur les effets de taille obtenus du fait de cette expansion. En d'autres termes, nous cherchons à déterminer si les fusions-acquisitions (ou croissance externe) d'une part, les alliances (ou croissance contractuelle), d'autre part, amplifient ou, au contraire, atténuent les effets de taille tels qu'ils sont obtenus par croissance organique (ou croissance interne).

Nous analyserons, d'abord, de manière théorique les déterminants de la relation taille-performance pour, dans un deuxième temps, nous interroger sur l'impact spécifique de chacun des trois modes de croissance possibles (croissance organique, croissance externe, croissance contractuelle) sur les bénéfices majeurs générés par la taille, i.e. les économies d'échelle et le pouvoir de marché. Nous en déduisons une série d'hypothèses que nous chercherons à tester empiriquement sur un échantillon de 54 entreprises du secteur de la grande distribution.

1. La relation taille-performance

Le lien entre taille et performance est depuis très longtemps un sujet important de préoccupation tant en économie qu'en stratégie. Adam Smith (1776), déjà, en vantant les mérites de la division du travail et de son corollaire, la spécialisation, suggère implicitement l'existence d'un tel lien. Ricardo (1821), quelques années plus tard, approfondit l'analyse du lien taille-performance en introduisant les notions de rendements croissants ou décroissants. Par la suite, Marshall (1890 ; 1920), sans toutefois remettre en cause les travaux de Ricardo dans le domaine de la production agricole, analyse, pour les activités d'industrie et de commerce, les bénéfices d'une production qu'il qualifie de « à grande échelle ». Il met notamment en évidence trois grands types d'avantages liés à une production à grande échelle : les économies de compétences, les économies de machines et les économies de matériaux. La relation entre taille et performance telle qu'elle est appréhendée par Smith et Ricardo, et approfondie et formalisée par la suite par Marshall, provient avant tout d'une amélioration de l'efficacité du processus productif, elle-même issue d'un étalement des coûts fixes sur des volumes plus importants et d'un accroissement de la dextérité de la main-d'œuvre rendu possible par la spécialisation du travail. À ces deux causes classiques, d'autres auteurs ont plus tard ajouté la notion

« *d'économies de réserves accumulées* » (Robinson, 1954 ; Scherer, 1970) qui fait référence aux réserves de matières premières, produits finis ou même capacités de production nécessaires pour faire face aux différents types d'aléas (fluctuation de la demande, pannes de machines, etc.) ; or l'ampleur de ces réserves ne s'accroît pas au même rythme que le volume de production. Dernière cause traditionnellement citée et mise en évidence par des ingénieurs, il y a plusieurs siècles, l'effet physique « cube-carré » stipule que le coût d'un actif de production augmente de manière moins que proportionnelle à sa capacité de production (Scherer, 1970 ; Besanko et *al.*, 2000).

À partir de la fin du 19^{ème} siècle, une cause supplémentaire à ce lien taille-performance est mise en avant par les économistes industriels : l'accroissement de la taille des entreprises, indissociable d'une concentration des secteurs d'activité, donne à ces entreprises les moyens d'exercer un pouvoir de marché et ainsi d'augmenter l'écart entre les prix et les coûts de production (Marshall 1890, 1920 ; Chamberlain, 1933 ; Mason, 1939 ; Bain, 1951). C'est ainsi, par une répartition qui leur est plus favorable des rentes, que les entreprises les plus grandes améliorent leurs performances, ce qui conduit Scherer (1970) à qualifier les gains ainsi réalisés de « *fausses économies* ».

D'autres économistes ont repensé le lien taille-performance en proposant les notions d'économies de « gamme » (Panzar et Willig, 1975, 1981) ou d'économies de « dimension » (Penrose, 1959). Ces notions sont issues du constat que l'accroissement d'efficacité ne résulte pas nécessairement de l'augmentation du volume de production d'un produit complet mais parfois de l'augmentation du volume de production d'un même composant entrant dans la production de plusieurs produits finaux différents, ou de l'utilisation d'un même actif ou d'une même « ressource » pour la production de plusieurs produits différents. Par conséquent, le concept même d'économies de « gamme » remet en question l'idée selon laquelle l'efficacité maximale est un produit de la division du travail et de la spécialisation.

Toutes ces notions ont été reprises – et en partie reformulées – pour donner naissance à l'un des premiers concepts utilisé en stratégie : la courbe d'expérience (Boston Consulting Group, 1970 et 1980). Le concept d'effet d'expérience lie, de manière très formalisée, la taille de l'entreprise et sa performance. Ce concept reprend l'ensemble des divers effets de taille précédemment mis en évidence : les économies d'échelle bien sûr, mais aussi l'effet d'apprentissage et même, dans une

certaine mesure, le pouvoir de marché. L'effet d'apprentissage avait déjà été suggéré dans les travaux d'Adam Smith sur la spécialisation, puis a été observé empiriquement et analysé dans une perspective dynamique par Wright (1936). En examinant la production d'avions dans l'entre-deux-guerres, Wright constate que, pour une organisation donnée du travail, c'est-à-dire à niveau de spécialisation constant, la productivité de la main d'œuvre augmente au fil du temps et, plus précisément, en fonction du nombre cumulé d'avions produits. Sur le pouvoir de marché, la position du BCG est plus ambiguë : selon les publications, le BCG suggère tantôt que l'effet d'expérience porte sur des « bases d'expérience » ou sur la « valeur ajoutée », c'est-à-dire sur des tâches effectuées par l'entreprise elle-même (BCG, 1968, p. 12), et tantôt que cet effet porte sur l'ensemble des coûts (BCG, 1980, p. 35). Le BCG va même jusqu'à identifier spécifiquement les conditions d'achat comme l'une des raisons de la baisse des coûts liée à l'expérience et attribue alternativement cette baisse du prix payé aux fournisseurs à des remises pour quantités (BCG, 1980, p. 146) ou à un effet d'expérience accru dont bénéficieraient ces mêmes fournisseurs (BCG, 1968, p. 43-44).

Synthétisant l'ensemble des analyses et observations précédentes, le BCG énonce la loi suivante : « *les coûts baissent d'un pourcentage constant – 20 % à 30 % – à chaque doublement d'expérience cumulée* » (BCG, 1980, p. 34). Par cette formalisation du lien taille-performance, le BCG suggère que l'effet de la taille sur les coûts n'est pas totalement mécanique – comme tendrait à le faire croire une analyse basée sur les seules économies d'échelle –, mais résulte des efforts faits par l'entreprise pour tirer au mieux profit de l'amélioration de la dextérité de la main d'œuvre ; plus important encore, le BCG considère que l'effet d'apprentissage n'est pas seulement individuel mais aussi organisationnel. Une plus grande expérience, c'est-à-dire un volume de production cumulé plus important, permet à l'entreprise d'optimiser l'organisation du travail et de développer des innovations, elles-mêmes sources d'efficacité accrue (BCG, 1980, p. 41-42).

Surtout, le BCG utilise l'effet d'expérience de manière prescriptive et en tire même des recommandations sur LA meilleure des stratégies possibles. Cette stratégie « idéale » doit faire de l'entreprise le *leader* de son marché, grâce à l'acquisition rapide de parts de marché durant les phases de forte croissance, avant que la structure du marché ne soit trop figée (BCG, 1968, p. 56-59). De la fin des années soixante au dé-

but des années quatre-vingt, la courbe d'expérience et la matrice de portefeuille d'activités qui lui est associée, deviennent les principaux concepts utilisés en stratégie, tant par les praticiens que par les chercheurs. Durant cette période, de nombreuses études et recherches sont conduites pour préciser, valider ou parfois critiquer ces concepts (Buzzell et *al.*, 1975 ; Jacobson et Aaker, 1985 ; Hall et Howell, 1985 ; Ross, 1986 ; Baden-Fuller, 1983 ; Prescott et *al.*, 1986).

À partir des années quatre-vingt, les implications stratégiques du concept d'effet d'expérience sont remises en cause pour leur caractère simpliste et mécaniste. Dans un premier temps, Porter (1979) affirme que les stratégies de coût ne sont qu'une option stratégique parmi d'autres, et qu'une position favorable en termes de coût n'est pas nécessairement le résultat d'une taille ou d'un volume de production important. D'autres auteurs vont plus loin et suggèrent que toute bonne stratégie doit optimiser la combinaison coût-différenciation en fonction des caractéristiques de l'activité (élasticité aux prix, substituabilité des offres concurrentes, etc.) et de la concurrence (Karnani, 1984 ; Porter, 1996). Depuis la fin des années quatre-vingt, l'engouement des chercheurs en stratégie pour la notion de « ressource » (Wernerfelt, 1984 ; Barney, 1986, 1991 ; Conner et Prahalad, 1996) a encore davantage réduit l'intérêt porté à la taille comme source d'avantage compétitif ; en effet, la taille peut « s'acquérir », par une politique de prix agressive ou par des dépenses commerciales accrues, et ne peut donc, par définition, représenter une ressource au sens où l'entendent les tenants de cette théorie.

De ce fait, depuis une quinzaine d'années, l'analyse du lien taille-performance ne fait plus guère l'objet de recherches en stratégie. Paradoxalement, dans la plupart des secteurs d'activité, les entreprises continuent à croître, et les discours qu'elles tiennent pour justifier cette croissance font, au moins implicitement, référence à un effet supposé de la taille sur la performance ; c'est d'ailleurs au cours de la période récente durant laquelle la notion de « *shareholder value* » est devenue une préoccupation majeure des dirigeants que la croissance est redevenue l'un des objectifs principaux affichés, suggérant par là-même, un lien étroit entre croissance, taille et performance. Le lien entre taille et performance est d'ailleurs tellement incontestable que la plupart des recherches empiriques cherchant à établir l'effet d'autres facteurs sur la performance, introduisent la taille comme variable de contrôle. Seuls quelques travaux isolés très récents s'intéressent à nouveau à ce sujet

et font de la taille leur objet central d'étude (Canals, 2001, Dobrev et Carroll, 2003).

2. Les différents modes de croissance

Alors même que le lien taille-performance ne faisait plus recette auprès des chercheurs en stratégie, les fusions-acquisitions d'une part, les alliances d'autre part, devenaient des thèmes de recherche majeurs. La littérature sur les fusions-acquisitions comme la littérature sur les alliances reconnaissent bien évidemment que la recherche d'une taille accrue et des bénéfices qui en découlent, est l'une des motivations essentielles à ces deux types d'opérations. Néanmoins, les études sur les fusions-acquisitions et sur les alliances sont, pour la plupart, focalisées sur l'une ou l'autre de ces manœuvres stratégiques et les comparent rarement l'une à l'autre ou à d'autres alternatives de développement comme, notamment, la croissance organique. Ainsi, les études qui s'intéressent de manière approfondie aux effets de taille induits par les fusions-acquisitions tendent à comparer les fusions-acquisitions ayant pour objectif principal d'accroître la taille à celles ayant d'autres objectifs, tels que l'acquisition de ressources complémentaires, le contrôle d'activités en amont ou en aval dans la filière de production, etc. (Seth, 1990 ; Capronet *al.*, 1998 ; Capron, 1999). De même, les études sur les alliances comparent souvent les alliances dites d'échelle ou de capacité aux alliances qualifiées de complémentaires (Joffre et Koenig, 1985, 1992 ; Hennart, 1988 ; Nohria et Garcia-Pont, 1991 ; Garrette et Dussauge, 2000 ; Aliouat, 1996 ; Koenig, 1996 ; Dussauge et *al.*, 2000). Les seules questions en stratégie ayant donné lieu à une littérature un peu fournie comparant les mérites respectifs des développements internes, des alliances et des fusions-acquisitions sont celles de l'expansion internationale (Gatignon et Anderson, 1988 ; Contractor et Lorange, 1988 ; Kogut et Singh, 1988 ; Singh et Kogut, 1989 ; Gomes-Casseres, 1989, 1990 ; Hennart et Reddy, 1997 ; Shaver, 1998 ; Anand et Delios, 2002), dans une bien moindre mesure, de la diversification (Yip, 1982 ; Simmonds, 1990 ; Busija et *al.*, 1997 ; Sharma, 1998) et, beaucoup plus récemment, l'acquisition de nouvelles ressources et compétences (Karim et Mitchell, 2001 ; Hadgedoorn et Duysters, 2002 ; Vanhaverbeke et *al.*, 2002). De plus, la plupart de ces études comparant les modes de développement s'intéressent davantage aux déterminants du

choix du mode d'entrée sur de nouveaux marchés qu'à la performance comparée de ces modes. Enfin, aucune d'entre elles, à notre connaissance, ne s'attache à comparer simultanément les trois modes de développement majeurs.

Notre propre recherche a donc pour objectif d'explorer la question encore peu étudiée de l'influence du mode d'expansion sur les bénéfices générés par la taille.

3. Question de recherche et hypothèses

Plus précisément, notre étude cherche à déterminer si les moyens employés par une entreprise pour atteindre une taille donnée ont un impact sur les bénéfices qu'elle peut tirer de sa taille. Nous ne nous intéressons donc qu'aux fusions-acquisitions ayant un effet de taille, c'est-à-dire aux fusions-acquisitions horizontales ; de même, nous ne considérerons que les alliances de capacité entre firmes concurrentes. Le choix du terrain empirique de notre étude (la grande distribution) a été en partie motivé par la nécessité de limiter l'incertitude quant à l'effet de taille, au moins potentiel, des opérations de fusion et d'alliance entre concurrents du secteur.

Avant d'examiner l'impact spécifique du mode d'expansion choisi, nous nous attachons à vérifier l'effet de la taille sur la performance globale. Conformément à la revue de littérature présentée dans notre première partie, nous attendons un effet positif de la taille sur la performance et formulons de cette façon la première hypothèse :

<i>Hypothèse 1a : La performance globale de la firme est liée positivement à la taille.</i>

Dans un deuxième temps, nous nous intéressons à l'effet spécifique de chaque mode. Au niveau le plus global, il existe un quasi-consensus dans la littérature sur le fait que les fusions-acquisitions posent des problèmes de mise en œuvre difficiles et coûteux qui ne peuvent être résolus qu'après une période d'ajustement plus ou moins longue et qui rendent la performance de ces opérations très contestable (Young, 1981 ; Porter, 1987 ; Walsh, 1988 ; Caves, 1989 ; Seth, 1990 ; Capron, 1999). En effet, pour bénéficier des effets positifs de la fusion-acquisition, et notamment des effets bénéfiques d'une taille accrue sur la nouvelle entité ainsi créée, il est généralement nécessaire de procé-

der à des actions telles que des restructurations, réorganisations, rationalisations ou cessions d'actifs. Par conséquent, les entreprises fusionnées n'atteindront, au mieux, le niveau de performance qu'elles auraient eu, à taille égale par croissance interne, qu'après une période d'ajustement. Sur cette base, nous pouvons formuler l'hypothèse suivante :

Hypothèse 1b : À taille d'entreprise égale, les fusions-acquisitions ont un effet négatif sur la performance.

De manière analogue, la plupart des auteurs s'accordent à reconnaître que les alliances sont un mode d'organisation difficile à gérer, qui pose des problèmes de rationalisation, de relation entre alliés, et dont le bilan est souvent mitigé. En effet, les alliances sont, par définition et par nature, instables et réversibles. Toute rationalisation, rendant impossible, pour l'un des deux partenaires, un retour à la situation précédant la formation de l'alliance, serait perçue comme inacceptable et constitue donc un scénario peu probable (Garrette et Dussauge, 2000). De plus, les alliances n'impliquent, en général, qu'une partie des activités ou fonctions des firmes concernées, ce qui tend à limiter davantage les bénéfices liés aux effets de taille d'une mise en commun. Néanmoins, les entreprises, qui nouent des alliances de capacité, se dotent d'une taille que l'on pourrait qualifier de « virtuelle » ; sans pour autant modifier leur taille réelle, telle qu'on peut l'appréhender par le chiffre d'affaires, le nombre d'employés ou les ressources investies, les entreprises alliées doivent bénéficier d'au moins une partie des avantages correspondant à l'effet de taille cumulé des divers partenaires. En d'autres termes, les entreprises participant à une alliance de capacité doivent bénéficier d'un effet de taille supérieur à celui découlant de leur taille réelle. Nous en déduisons les hypothèses suivantes :

Hypothèse 1c : En considérant la taille de la firme seule, les alliances ont un effet positif sur la performance.

Mais, Hypothèse 1d : En considérant la taille cumulée des firmes partenaires, les alliances ont un effet négatif sur la performance.

De manière plus détaillée, chacun des modes de croissance précédemment évoqués – croissance interne, croissance externe, alliance – présente des avantages et inconvénients spécifiques. Du fait de ces avantages et inconvénients spécifiques, ces divers modes de croissance

ont des impacts différenciés sur les diverses composantes (étalement des coûts fixes, apprentissage, pouvoir de marché, etc.) qui, combinées, constituent l'effet global de taille.

Nous avons choisi, pour l'instant, de ne distinguer que les effets de taille qui accroissent l'efficacité économique – et que nous appellerons dorénavant « économies d'échelle » – d'une part, et les effets de taille qui se traduisent par un accroissement de la rente sans amélioration de l'efficacité économique – et que nous appellerons « pouvoir de marché » – d'autre part. Ces deux effets de taille sont affectés différemment par le mode de croissance choisi par l'entreprise. Il est intéressant de souligner que l'apprentissage, qui peut également être une conséquence de la taille, est susceptible d'avoir un effet à la fois sur les économies d'échelle et sur le pouvoir de marché ; en effet, si l'on admet que le pouvoir de marché ne résulte pas mécaniquement de la concentration du secteur et de la taille relative de l'entreprise considérée, mais dépend aussi des capacités de négociation, les conditions d'achat et de vente devraient logiquement s'améliorer avec l'accumulation d'expérience.

Nous examinons tout d'abord l'impact de la taille et des différents modes sur les économies d'échelle. Comme souligné dans notre revue de littérature, nous attendons un effet global positif de la taille sur les économies d'échelle :

Hypothèse 2a : La taille accroît les économies d'échelle.

En ce qui concerne l'impact des différents modes sur les « économies d'échelle », la croissance interne s'accompagne d'une augmentation progressive et maîtrisée des facteurs de production et autres dépenses, parallèlement à l'augmentation de volume (Scherer, 1970 ; Simmonds, 1990). À l'inverse, les fusions-acquisitions supposent une agrégation non seulement des volumes produits mais aussi des actifs et ressources des entreprises concernées par l'opération. Par conséquent, la concrétisation des économies d'échelle obtenues en amortissant certains actifs ou ressources sur un volume de production accru n'est pas immédiate et nécessite des cessions ou restructurations préalables, elles-mêmes génératrices de surcoûts (Seth, 1990). En outre, les opérations de fusions-acquisitions s'accompagnent le plus souvent de l'acquisition d'actifs non désirés (Hennart, 1988) qui limitent d'autant les éventuelles économies d'échelle. Les économies d'échelle sont, par

conséquent, moins importantes et moins immédiates dans le cas de la croissance externe comparativement à la croissance interne.

Hypothèse 2b : À taille d'entreprise égale, les fusions-acquisitions réduisent l'ampleur des économies d'échelle.

Cependant, dans le cas particulier d'un secteur en déclin ou à maturité et sur-capacitaire, certains auteurs (Scherer 1970) soulignent les bénéfices des fusions-acquisitions par rapport à la croissance interne en ce qu'elles évitent de générer une offre supplémentaire sur un marché déjà caractérisé par une sur-production. Le choix d'un secteur en croissance comme terrain empirique nous a permis de tenir compte de ce phénomène.

Dans les alliances de capacité, la mise en commun des activités est rarement totale (Garrette et Dussauge, 2000). Les alliances ne couvrent en effet, le plus souvent, qu'un sous-ensemble du portefeuille de produits des entreprises impliquées ou une partie des fonctions et tâches mises en œuvre (Khanna et al., 1998). De plus, en raison du caractère délibérément réversible de cette forme organisationnelle, l'intégration des actifs et l'élimination des redondances ne peut être que partielle. Enfin, dans la mesure où chacune des entreprises partenaires dans une alliance doit atteindre des objectifs qui lui restent spécifiques, l'optimisation des moyens se fait au niveau individuel de chaque entreprise et non au niveau collectif, ce qui contribue encore à limiter les économies d'échelle espérées.

Au total, nos prédictions concernant l'effet des alliances sur les économies d'échelle nous amènent à formuler les hypothèses suivantes :

Hypothèse 2c : En considérant la taille de la firme seule, les alliances accroissent les économies d'échelle obtenues.

Mais :

Hypothèse 2d : En considérant la taille cumulée des firmes partenaires, les alliances réduisent l'ampleur des économies d'échelle réalisées.

Nous examinons maintenant l'impact des différents modes d'expansion sur le pouvoir de marché. Pour l'effet global de la taille, nous anticipons que le pouvoir de marché soit lié positivement à la taille, tel que mis en évidence par la littérature :

Hypothèse 3a : La taille accroît le pouvoir de marché.

L'impact relatif, à taille égale, de la croissance interne, des fusions-acquisitions et des alliances est plus ambigu. Nous développerons notre argumentation en prenant le cas des achats, mais le même raisonnement pourrait être appliqué aux relations en aval. Si l'on compare croissance interne et fusions-acquisitions tout d'abord, l'argument que nous avons développé plus haut concernant les économies d'échelle pourrait à nouveau s'appliquer : on ne pourra tirer parti pleinement du pouvoir de marché théoriquement obtenu à l'issue d'une fusion-acquisition que lorsque l'harmonisation des produits permettra une mise en commun complète des achats. Or, cette harmonisation exige le plus souvent des délais importants. Anand et Singh (1997), par exemple, affirment qu'il existe peu de preuves empiriques pour confirmer l'idée selon laquelle les fusions-acquisition renforcent le pouvoir de marché. *A contrario*, on peut aussi soutenir que, s'il existe un différentiel de compétences entre les firmes qui fusionnent, l'entité résultante bénéficiera des conditions les plus favorables au cas par cas (Karim et Mitchell, 2000) ; dans le cas de la croissance organique, un tel « apprentissage » n'est par définition pas possible. De plus, les fusions-acquisitions se traduisent par une concentration du secteur qui se reflétera dans le pouvoir de marché (Penrose, 1959 ; Lubatkin et *al.*, 2001). Au total, il nous semble difficile de prendre position sur les effets comparés des fusions-acquisitions et de la croissance interne sur le pouvoir de marché. Par conséquent, en l'absence d'un argument conceptuel prépondérant, nous formulons les hypothèses contradictoires suivantes quant à l'effet relatif de la croissance interne et des fusions acquisitions sur le pouvoir de marché, et nous nous en remettons aux données pour départager les deux argumentations :

Hypothèse 3b : À taille d'entreprise égale, les fusions-acquisitions réduisent le pouvoir de marché.

Hypothèse 3c : À taille d'entreprise égale, les fusions-acquisitions accroissent le pouvoir de marché.

Si l'on compare les alliances aux deux autres modes de croissance, la mise en commun, ou même la coordination des achats comme des politiques commerciales, devrait se traduire par un pouvoir de marché

accru, supérieur à celui qu'obtiendrait chacune des entreprises partenaires agissant seule :

Hypothèse 3d : En considérant la taille de la firme seule, les alliances accroissent le pouvoir de marché.

De plus, si l'on reprend l'argument concernant l'apprentissage, les alliances pourraient se révéler encore plus efficaces que les fusions-acquisitions ; en effet, dans une fusion-acquisition, la domination fréquente de l'acquéreur l'empêcherait de reconnaître et ainsi de profiter des savoir-faire supérieurs de la cible alors que, dans une alliance, l'absence de telles relations de pouvoir permet la prise en compte plus objective des écarts de compétence entre alliés et la diffusion plus rapide et plus aboutie des pratiques les plus efficaces. Au total, nous nous attendons à ce que :

Hypothèse 3e : En considérant la taille cumulée des firmes partenaires, les alliances accroissent le pouvoir de marché.

Néanmoins, les alliances de capacité produisent un niveau de concentration moins abouti que les fusions-acquisitions. De plus, les alliances ne produisent jamais le même niveau d'intégration que les fusions-acquisitions ou, *a fortiori*, la croissance interne. Dans le cas d'une alliance, les procédures d'achat tendront à rester séparées et les lignes de produits seront moins rationalisées. Enfin, les alliances concernent, la plupart du temps, une partie seulement de l'activité des firmes impliquées. Par conséquent, nous pouvons formuler l'hypothèse suivante :

Hypothèse 3f : En considérant la taille cumulée des firmes partenaires, les alliances réduisent le pouvoir de marché.

4. Méthodologie

Le terrain sur lequel nous avons choisi d'explorer de manière empirique notre question de recherche est celui de la grande distribution, au niveau international. Le choix de ce secteur est motivé par plusieurs de ses caractéristiques qui le rendent particulièrement pertinent au regard

de cette question. Tout d'abord, la quête d'une taille accrue est l'un des objectifs majeurs de la plupart des acteurs de la grande distribution, tel qu'en témoignent à la fois les études académiques (Akehurst, 1983 ; Higgins et Kerin, 1983 ; Pellegrini, 1994 ; Filser, 1998) et les actions et discours des professionnels (fusion Carrefour-Promodès et rachat d'Asda par Wal Mart en 1999 ; Daniel Bernard, PDG de Carrefour, déclare ainsi en 1999 : « *La taille, par les parts de marché qu'elle nous apporte, garantit nos résultats* »). De façon générale, la concentration intervenue au sein de ce secteur d'activité au cours des dernières décennies met en évidence l'intérêt porté à la taille et à ses bénéfices associés en termes d'économies d'échelle et de pouvoir de marché (Tucker, 1972 ; Porter, 1974 ; Akehurst, 1983 ; Grant, 1987 ; Shaw *et al.*, 1989 ; Pellegrini, 1994). Le choix du secteur de la distribution s'avère alors d'autant plus pertinent que la croissance y a été réalisée alternativement par les trois modes qui nous intéressent, à savoir croissance interne, croissance externe et alliance et que, dans ce secteur, la plupart des fusions-acquisitions horizontales ou alliances entre concurrents ont un objectif de taille incontestable.

Les fusions-acquisitions représentent un mécanisme de croissance bien établi dans le secteur de la distribution, tant du point de vue empirique que théorique (Kerin et Varaiya, 1985 ; Kumar *et al.*, 1991 ; Burt et Limmack, 2001) et s'opposent alors à d'autres modes, et notamment aux modèles de croissance interne (Akehurst, 1983 ; Burt et Sparks, 1994). Concernant les alliances, elles constituent une forme organisationnelle développée depuis longtemps dans ce secteur d'activité (Robinson et Clarke-Hill, 1995 ; Reijnders et Verhallen, 1996). Dès 1910, Marshall faisait référence aux avantages des fédérations de commerce telles que les cartels allemands ou les coopératives centralisées. D'un point de vue empirique, de telles opérations sont largement illustrées par certaines manœuvres récentes des acteurs français de la grande distribution, notamment intervenues en réaction à la fusion Carrefour-Promodès (formation d'Opéra entre Casino et Cora en 1999, puis dissolution en 2002 ; alliance entre Leclerc et Système U ; alliance entre Auchan et Casino fin 2002) ou par le modèle même de développement coopératif de certains autres (Leclerc, Système U). Néanmoins, les travaux théoriques sur les alliances et leur performance dans le secteur de la distribution sont très peu nombreux (Robinson et Clarke-Hill, 1995).

Ensuite, outre le fait d'être très sensible aux effets de taille, c'est un secteur où ces effets de taille peuvent être décomposés en économies

d'échelle, d'une part, en pouvoir de marché, d'autre part. Le pouvoir de marché peut s'observer au niveau des prix d'achat ou de la marge brute, alors que les économies d'échelle sont réalisées sur les coûts de fonctionnement et peuvent s'observer à partir de la comparaison de ces coûts. Par ailleurs, c'est un secteur où l'impact direct de la taille sur les coûts n'est pas trop affecté par des choix en matière de différenciation, positionnement ou qualité : les enseignes de la grande distribution vendent des produits très similaires, voire identiques, pour une majorité d'entre eux, et se font donc concurrence principalement par les prix. Concernant les possibilités de différenciation en matière de format de distribution ou de *merchandising*, les innovations réalisées dans ce secteur d'activité sont très faciles et rapides à imiter, puisqu'il n'est pas possible de les protéger par des brevets (Pellegrini, 1994 ; Filser, 1998). De ce fait, les écarts de performances entre concurrents du secteur peuvent être largement attribués à des différences de coûts et ainsi constituer une bonne base de comparaison des effets de taille obtenus.

Les données utilisées pour notre étude sont issues de deux bases principales : les données de performance et de taille de chacun des distributeurs de notre échantillon, pendant la période d'analyse de 1984 à 2001, ont été collectées sur Osiris et bénéficient alors d'un retraitement permettant les comparaisons comptables au niveau international. Les informations concernant les modes de croissance, c'est-à-dire les opérations majeures de fusion-acquisition et d'alliance de chacun des distributeurs, sont principalement issues de la base Thomson Mergers. Néanmoins, cette source de données a dû être complétée par une recherche à l'aide de la presse, des bases EBSCO, Lexis-Nexis et Data Monitor, ainsi que des rapports annuels des entreprises concernées.

L'échantillon d'entreprises étudiées est issu d'une étude menée par Deloitte & Touche et publiée par LSA en février 2002, sur les 200 premières entreprises de distribution au niveau international. Dans la mesure où la distribution regroupe des activités assez hétérogènes, nous avons été contraints de restreindre l'échantillon à des entreprises aux activités de distribution relativement homogènes. Parmi les 200 entreprises de l'étude Deloitte & Touche, seules 115 correspondent réellement à l'activité de grande distribution ou distribution généraliste à dominante alimentaire que nous avons choisi d'étudier. Nous avons ainsi exclu des enseignes telle que Home Depot ou Sears, dont l'activité principale est la distribution spécialisée ou le grand magasin. Seuls les distributeurs classés par Deloitte & Touche dans l'une au

moins des catégories suivantes ont été conservés : « *hypermarket* », « *supermarket* », « *discount* », « *warehouse* », activités qui, toutes, se caractérisent par une concurrence forte sur les prix. Enfin, certains de ces 115 distributeurs sélectionnés ne sont pas cotés et rendent donc publique très peu d'information. La liste finale des distributeurs correspondant au secteur étudié et pour lesquels l'information est disponible s'élève alors à 54. Notre période d'étude, 1984 à 2001, a été imposée par la disponibilité des données dans les bases utilisées, mais constitue une période adaptée à l'objet de notre étude, puisqu'elle correspond à une phase de développement et de concentration dans le secteur de la distribution au cours de laquelle les trois modes de croissance ont été utilisés.

Les facteurs principaux entre lesquels nous cherchons à établir une relation sont la performance de l'entreprise, sa taille et son mode de croissance. En ce qui concerne la taille, les indicateurs les plus fréquemment utilisés dans la distribution sont le chiffre d'affaires, le nombre de magasins et la surface de vente totale. Pour des raisons de disponibilité comme de comparabilité, nous avons choisi de retenir, dans cette première étape de notre recherche, le chiffre d'affaires. Des études sur la concentration dans le secteur de la distribution ont utilisé la même mesure (Akehurst, 1983).

Concernant la performance, les mesures de type comptable nous paraissent plus adaptées à l'objectif de notre étude que les mesures de marché. En effet, nous cherchons à déterminer l'effet constaté d'un accroissement de la taille sur la performance en fonction du mode de croissance choisi. Évaluer cette performance sur la base des anticipations des actionnaires ne nous permet pas d'attribuer les évolutions de performance aux divers éléments constitutifs de la performance globale, i.e. économies d'échelle et pouvoir de marché. C'est pourquoi, dans la continuité de nombreuses études précédentes poursuivant des objectifs similaires dans le cadre général (Lamont et Anderson, 1985 ; Simmonds, 1990 ; d'Aveni et Ravenscraft, 1994) ou dans le secteur spécifique de la distribution (Akehurst, 1983 ; Reijnders et Verhallen, 1996), nous avons choisi de mesurer la performance à la fois par le biais d'éléments du compte de résultat rapportés au chiffre d'affaire et par le ROA (*Return on Assets* ou rentabilité des actifs). Le taux de marge nette et le ROA serviront à évaluer l'effet de taille global et l'impact des fusions-acquisitions ou alliances sur cet effet de taille global. Le taux de marge brute sera utilisé pour mesurer le pouvoir de marché.

En effet, pour un niveau de prix de vente donné, et à assortiment constant, un pouvoir de marché accru doit s'exprimer par une baisse des coûts d'achats et ainsi se traduire par une marge brute plus élevée. Enfin, les coûts de fonctionnement, exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, permettront d'évaluer l'effet lié aux économies d'échelle ; en effet, les coûts de fonctionnement correspondent aux coûts internes, dont une partie significative est fixe, et connaissent par conséquent des effets d'échelle importants.

Concernant l'approche des modes de croissance, nous avons relevé, année par année, la présence ou l'absence d'une opération majeure de fusion-acquisition, d'une part, d'alliance de capacité, d'autre part. Une opération de fusion-acquisition sera considérée comme majeure dans la mesure où sa contribution – mesurée par le dernier chiffre d'affaires disponible de l'entreprise cible – correspond à plus de 10 % du chiffre d'affaires de l'entreprise acquéreuse durant l'année précédant l'opération. Un tel critère nous permet en outre de garantir un minimum d'homogénéité dans les opérations considérées, les rachats d'entreprises étrangères dont l'objectif est la pénétration d'un nouveau marché n'atteignent en général pas ce seuil. De plus, en nous fondant sur l'analyse des processus *post*-fusion (Haspeslagh et Jamieson, 1991) nous avons considéré une période de rémanence de cinq ans des effets de l'événement. Ainsi, dans notre étude, une opération de fusion-acquisition sera supposée avoir un impact potentiel sur la performance durant les cinq années qui suivent la date de l'opération. De même, une alliance sera considérée comme majeure si le chiffre d'affaires du plus petit des partenaires représente au moins 10 % de celui du partenaire le plus grand. La durée considérée sera la durée d'activité de l'alliance. Nous avons ainsi considéré qu'une entreprise se développe par croissance interne dans le cas où, pour l'année considérée, elle n'a aucune alliance en cours et n'a procédé à aucune fusion ou acquisition au cours des cinq années précédentes. En d'autres termes, la croissance interne correspond au cas où les deux variables binaires repérant les fusions-acquisitions et les alliances sont simultanément codées « 0 ».

Enfin, dans l'objectif de mieux valider la relation entre nos différentes variables, nous avons également introduit des variables de contrôle. Nous avons d'abord introduit une variable correspondant au taux des bons du trésor, année par année, pays d'origine par pays d'origine. Nous pensons en effet que ce taux d'intérêt affecte les attentes des investisseurs, le coût du capital et, par conséquent, les objectifs de profi-

tabilité. En d'autres termes, le ROA et les marges devraient fluctuer en fonction de ces taux. Enfin, nous avons introduit des variables qui correspondent à l'année étudiée, d'une part, au pays d'origine du distributeur, d'autre part, pour rendre compte du climat économique ainsi que des facteurs spécifiques au pays. Enfin, dans la mesure où nos observations font apparaître plusieurs fois la même entreprise sur différentes années, nous avons introduit une variable qui contrôle les effets sur la performance spécifiques à chaque entreprise.

Nous avons testé l'existence d'un lien entre taille, performance et mode de croissance en procédant à une série de régressions linéaires utilisant les différentes variables de performance comme variables dépendantes et la taille, d'une part, et les deux variables d'événements (fusion-acquisition et alliance), d'autre part, comme variables explicatives. Nos résultats se présentent sous la forme des huit modèles suivants :

- Les modèles n° 1 et n° 2 vérifient la relation entre taille et performance globale en mesurant la performance par la marge nette sur CA et le ROA respectivement (Hyp. 1a) et évaluent l'effet des fusions-acquisitions et des alliances sur cette performance globale (Hyp. 1b et Hyp. 1c).

- Les modèles n° 3 et n° 4 évaluent l'effet des fusions-acquisitions et des alliances sur la performance globale (mesurée à nouveau par la marge nette sur CA et le ROA respectivement), mais en tenant compte du CA cumulé des partenaires pour les alliances (Hyp. 1d).

- Le modèle n° 5 vérifie le lien entre taille et économies d'échelle (Hyp. 2a) et évalue l'effet des fusions-acquisitions et des alliances sur les économies d'échelle (Hyp. 2b et Hyp. 2c).

- Le modèle n° 6 évalue l'effet des fusions-acquisitions et des alliances sur les économies d'échelle, mais en tenant compte du CA cumulé des partenaires pour les alliances (Hyp. 2d).

- Le modèle n° 7 vérifie le lien entre taille et pouvoir de marché (Hyp. 3a) et évalue l'effet des fusions-acquisitions et des alliances sur le pouvoir de marché (Hyp. 3b vs. Hyp. 3c ; Hyp. 3d).

- Le modèle n° 8 évalue l'effet des fusions-acquisitions et des alliances sur le pouvoir de marché, mais en tenant compte du CA cumulé des partenaires pour les alliances (Hyp. 3e vs. Hyp. 3f).

5. Résultats

Conformément à nos attentes (Hyp. 1a), la taille a un effet significatif sur la performance, quelle que soit la mesure de performance utilisée (tableau 1, modèles 1 et 2). Ceci confirme que la taille génère un niveau accru de performance dans le secteur de la grande distribution.

Tel qu'anticipé dans l'hypothèse Hyp. 1b, à taille d'entreprise donnée, les fusions-acquisitions ont un impact négatif sur la performance, qu'elle soit mesurée par la marge nette ou le ROA (tableau 1, modèles 1 et 2).

En revanche, contrairement à nos attentes (Hyp. 1c), les alliances ont un impact négatif et significatif sur la performance, quelle qu'en soit sa mesure (tableau 1, modèles 1 et 2). Enfin, nous observons dans les modèles 3 et 4 du tableau 1 que, lorsque le chiffre d'affaires pris en compte intègre les ventes cumulées des partenaires, les alliances ont un effet négatif sur la performance, tel qu'anticipé (Hyp. 1d) ; il convient néanmoins de noter que, dans ces modèles, le chiffre d'affaire n'est pas significativement corrélé aux mesures de performance.

Nos résultats concernant les économies d'échelle sont mitigés. Tel qu'anticipé en Hyp. 2a, les ventes sont corrélées négativement aux coûts de fonctionnement (tableau 1, modèle 5). Les fusions-acquisitions ont un impact significatif sur les économies d'échelle (tableau 1, modèle 5), mais cet impact est positif et non négatif tel qu'anticipé (Hyp. 2b) ; en d'autres termes, à taille égale, les firmes qui ont mené des opérations de fusions-acquisitions ont des coûts de fonctionnement plus faibles que les autres. Les alliances, de leur côté, n'ont pas d'effet significatif sur les économies d'échelle (tableau 1, modèles 5 et 6), que l'on considère la taille de chaque partenaire (Hyp. 2c) ou les ventes cumulées des différents partenaires (Hyp. 2d).

Pour le pouvoir de marché, les ventes sont positivement liées à la marge brute, comme anticipé (Hyp. 3a), bien que le coefficient de corrélation ne soit pas statistiquement significatif (tableau 1, modèle 7). Nos résultats mettent également en évidence l'effet négatif des fusions-acquisitions sur le pouvoir de marché (tableau 1, modèle 7), ce qui confirme Hyp. 3b plutôt qu'Hyp. 3c. L'impact des alliances sur le pouvoir de marché n'est pas significatif (tableau 1, modèles 7 et 8). Ce résultat ne nous permet donc pas de départager les hypothèses contradictoires Hyp. 3e et Hyp. 3f.

Enfin, les différentes variables de contrôle incluses dans les modèles s'avèrent souvent avoir un impact significatif sur la performance, ce qui justifie *a posteriori* de les avoir prises en compte.

6. Limites, discussion et conclusions

Les résultats de cette recherche mettent en évidence l'influence à la fois de la taille et du mode d'expansion sur la performance de la firme. Tel qu'anticipé, la taille conduit à une performance globale accrue dans le secteur de la grande distribution. De plus, les fusions-acquisitions semblent atténuer les bénéfices positifs de la taille sur la performance, tout au moins pendant les cinq années qui suivent l'opération. De ce point de vue, les fusions-acquisitions apparaissent comme un mécanisme permettant d'accélérer la croissance, mais dont il faut payer le prix. On peut ici penser que l'on se trouve en présence de ce que Dierickx et Cool (1989) ont appelé « *time compression diseconomies* », à savoir les pertes d'efficacité liées à un parcours stratégique accéléré, le plus souvent mis en œuvre par des entreprises qui cherchent à rattraper un retard.

Notre étude laisse également apparaître quelques résultats surprenants. Tout d'abord, les alliances semblent avoir un impact négatif sur la performance. L'une des explications possibles à ce résultat serait que les coûts de la collaboration sont supérieurs aux bénéfices produits par l'alliance. Une explication plus probable néanmoins concerne les caractéristiques des entreprises impliquées dans les alliances. En effet, les alliances seraient alors formées principalement par les entreprises les plus faibles de leur secteur d'activité, et les bénéfices générés par l'alliance ne permettraient pas de compenser cet état de départ.

L'autre résultat surprenant concerne l'effet positif des fusions-acquisitions sur les économies d'échelle ; les firmes récemment fusionnées ont des coûts de fonctionnement plus faibles que le reste de l'échantillon, suggérant que ces opérations produisent des économies d'échelle qui vont au-delà du simple accroissement de taille. Ce constat peut s'expliquer de trois manières. Une première explication est que les fusions-acquisitions créent des opportunités d'apprentissage qui permettent à la nouvelle entité d'adopter, au cas par cas, les meilleures pratiques de chacune des deux firmes. Deuxièmement, la fusion ou l'acquisition peut être l'occasion d'une remise à plat des modes de

fonctionnement qui, de plus, est faite sous le regard appuyé des actionnaires et des analystes, ce qui conduit à l'élimination d'inefficacités qui s'étaient accumulées au cours du temps. Une dernière explication relève de l'endogénéité, comme pour les alliances, et tendrait à montrer que les firmes qui réalisent des fusions-acquisitions sont les plus profitables de leur secteur d'activité.

L'une des limites de notre travail réside dans la nature des données disponibles. En effet, il est fort probable que certains des effets étudiés se produisent au niveau des pays ou des régions plutôt qu'au niveau global de la firme, tel qu'il a été mesuré. Ainsi, les achats des grands distributeurs sont, pour leur grande majorité, réalisés au niveau local ou régional plutôt que global, amenant certains auteurs à qualifier de « glocal » les stratégies d'internationalisation des grands acteurs du secteur (Dupuis, 2000 ; Dupuis et Prime, 1996). Une partie au moins des effets des économies d'échelle, comme du pouvoir de marché s'exerce alors au niveau local ou régional et non global. Ce constat justifierait l'analyse des performances de ces différentes entreprises et de leur taille, pays par pays ou région par région, ce qui supposerait la disponibilité ou le recueil de telles données, les rapports annuels ne fournissant en général que des chiffres consolidés. Lié en partie à cette dimension internationale, et malgré les précautions prises au moment de la constitution de l'échantillon, il est possible que des différences dans l'assortiment offert par les divers distributeurs atténuent les effets observés de la taille. Dans l'idéal, il faudrait pouvoir contrôler pour cet assortiment.

Enfin, l'attribution précise des effets de taille obtenus, soit aux économies d'échelle, soit au pouvoir de marché, est rendue difficile par la diversité des pratiques en matière de remises et de leur comptabilisation, d'un pays à l'autre, voire d'un distributeur à l'autre. En particulier, le système des « marges arrières » très développé par la grande distribution française consiste à faire verser, par les fournisseurs à leurs clients distributeurs, des budgets souvent importants – plus ou moins justifiés par des services commerciaux divers (référencement de nouveaux produits, publicité, têtes de gondoles, etc.) – qui représentent des remises indirectes sur le prix de vente mais n'apparaissent pas sur les factures. Ces pratiques de « marges arrières » se sont notamment accrues en France sous l'effet de l'évolution des réglementations (loi Galland du 1^{er} juillet 1996). Par conséquent, lorsque la marge brute est calculée par différence entre prix de vente et prix d'achat effectivement

facturé, seule une partie des remises totales est prise en compte, et la marge brute est alors artificiellement réduite. De cette façon, le pouvoir de marché, dans sa globalité, ne se retrouve en fait que dans le résultat net et non dans la marge brute. L'exemple français, guidé par un contexte juridique spécifique, laisse apparaître la diversité probable des systèmes de remises comme des pratiques comptables et la difficulté d'interpréter la marge brute telle quelle, sur un échantillon diversifié d'entreprises internationales. Il n'est par conséquent pas étonnant d'observer que l'effet le plus significatif concerne la performance globale qui agrège les différents sous-effets et réduit considérablement les problèmes de classification. Il est intéressant néanmoins de noter que certaines de nos hypothèses, qui ne s'avéraient pas significatives sur la globalité de l'échantillon, le deviennent lorsque le test est réalisé sur un pays spécifique et particulièrement pour les entreprises originaires du Japon, du Royaume-Uni ou des pays émergents.

Malgré les limites précédemment évoquées, cette étude permet de mieux comprendre l'effet relatif des modes de croissance dans d'autres domaines que ceux du mode d'entrée à l'international ou de la diversification. De plus, elle prolonge les études précédentes qui examinent les déterminants du choix du mode de développement, en postulant que les entreprises agissent de manière parfaitement informée et sélectionnent le mode qui maximise leur performance ; notre étude tente d'évaluer, *ex post*, l'impact réel sur la performance des trois modes de développement considérés. Finalement, cette étude contribue à combler une lacune dans la littérature, souvent évoquée mais rarement traitée (Balakrishnan et Koza, 1993) : la comparaison empirique de la performance des fusions - acquisitions par rapport aux alliances et au développement interne.

Enfin, cette recherche ouvre de nouveaux horizons pour des recherches futures. En particulier, il serait intéressant de mieux tenir compte du caractère potentiellement endogène du choix du mode de développement, que nous avons évoqué lors de l'interprétation de nos résultats. En effet, le choix du mode de développement n'est sans doute pas aléatoire et les facteurs qui poussent une entreprise vers une option plutôt qu'une autre peuvent avoir des conséquences en termes de performance. Il s'agit là d'une problématique que nous souhaitons approfondir dans des travaux futurs. De plus, il serait intéressant de mieux appréhender les conséquences, au cours du temps, des fusions-acquisitions d'une part, des alliances d'autre part, sur la performance

de l'entreprise. Nous avons souligné plus haut que les considérations temporelles pouvaient influencer le choix du mode et avons implicitement tenu compte de cet effet temporel dans l'opérationnalisation de nos variables indépendantes (effet sur cinq ans pour les fusions-acquisitions, sur la durée de vie de l'accord pour les alliances). Préciser l'impact du mode de développement sur la performance au cours du temps et, notamment, identifier à quel moment les « *time compression diseconomies* » disparaissent, serait une contribution intéressante. En effet, tel que souligné récemment par certains auteurs (Vermeulen et Barkema, 2002), peu de recherches ont examiné le rôle du temps dans les décisions stratégiques et leurs conséquences.

Bibliographie

- Akehurst G. (1983), « Concentration in Retail Distribution : Measurement and Significance », *Service Industries Journal*, vol. 3, n° 2, p. 161-179.
- Aliouat B. (1996), *Les stratégies de coopération industrielle*, Économica.
- Anand J. et Delios A. (2002), « Absolute and Relative Resources as Determinants of International Acquisitions », *Strategic Management Journal*, vol. 23, p. 119-134.
- Anand J. et Singh H. (1997), « Asset Redeployment, Acquisitions and Corporate Strategy in Declining Industries », *Strategic Management Journal*, Special Issue, vol. 18, p. 99-118.
- Baden-Fuller C. (1983), « The Implications of the Learning Curve for Firm Strategy and Public Policy », *Applied Economics*, vol. 15, p. 541-51.
- Bain J.S. (1951), « Relation of Profit Rate to Industry Concentration : American Manufacturing, 1936-1940 », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 65, n° 3, August, p. 293-324.
- Balakrishnan S. et Koza M.P. (1993), « Information Asymmetry, Adverse Selection and Joint Venture », *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 20, p. 99-117.
- Barney J. (1986), « Strategic Factor Markets : Expectations, Luck and Business Strategy », *Management Science*, vol. 42, p. 1231-1241.
- Barney J. (1991), « Firm Resources and Sustained Competitive Advantage », *Journal of Management*, vol. 17, n° 1, p. 99-120.

- Besanko D., Dranove D. et Shanley M. (2000), *Economics of Strategy*, John Wiley & Sons Inc.
- Boston Consulting Group (1968), *Perspectives on Experience*, Édition Boston Consulting Group.
- Boston Consulting Group (1970), *Perspectives sur la stratégie de l'entreprise*, Éditions Hommes et Techniques.
- Boston Consulting Group (1980), *Les mécanismes fondamentaux de la compétitivité*, Éditions Hommes et Techniques.
- Burt S. et Limmack, R. (2001), « Takeovers and Shareholder Returns in the Retail Industry », *International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, vol. 11, n° 1, p. 1-21.
- Burt S. et Sparks L. (1994), « Structural Change in Grocery Retailing in Great Britain : a Discount Reorientation ? », *International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, vol. 9, n° 2, p. 147-162.
- Busija E.C., O'Neill H.M. et Zeithaml C.P. (1997), « Diversification Strategy, Entry Mode and Performance : Evidence of Choice and Constraints », *Strategic Management Journal*, vol. 18, n° 4, p. 321-327.
- Buzzell R.D., Gale B.T. et Sultan R.G.M. (1975), « Market Share : A Key to Profitability », *Harvard Business Review*, January-February, p. 97-106.
- Canals J. (2001), « How to Think about Corporate Growth ? », *European Management Journal*, vol. 19, December, n° 6, p. 587-598.
- Capron L. (1999), « The Long-Term Performance of Horizontal Acquisitions », *Strategic Management Journal*, vol. 20, p. 987-1018.
- Capron L., Dussauge P. et Mitchell W. (1998), « Resource Redeployment Following Horizontal Acquisitions in Europe and North America, 1988-1992 », *Strategic Management Journal*, vol. 19, n° 7, p. 631-661.
- Caves R.E. (1989), « Mergers, Takeovers, and Economic Efficiency : Foresight vs. Hindsight », *International Journal of Industrial Organization*, vol. 7, p. 151-174.
- Chamberlain E.H. (1933), *The Theory of Monopolistic Competition*, Harvard University Press.
- Conner K.R. et Prahalad C.K. (1996), « A Resource-Based Theory of the Firm : Knowledge versus Opportunism », *Organization Science*, vol. 7, n° 5, p. 477-501.
- Contractor F.J. et Lorange P. (1988), « Why Should Firms Cooperate ? The Strategy and Economics Basis for Cooperative Ventures », in F.J. Contractor et P. Lorange (Eds.), *Cooperative Strategies in International Business*, Lexington Books.

- Datta D.K. (1991), « Organizational Fit and Acquisition Performance : Effects of Post-Acquisition Integration », *Strategic Management Journal*, vol. 12, p. 281-297.
- D'Aveni R.A. et Ravenscraft D.J. (1994), « Economies of Integration versus Bureaucracy Costs : Does Vertical Integration Improve Performance ? », *Academy of Management Journal*, vol. 37, n° 5, p. 1167-1206.
- Dierickx I. et Cool K. (1989), « Asset Stock Accumulation and Sustainability of Competitive Advantage », *Management Science*, vol. 35, n° 12, p. 1504-1511.
- Dobrev S.D. et Carroll G.R. (2003), « Size (and Competition) among Organizations : Modeling Scale-Based Selection Among Automobile Producers in Four Major Countries, 1885-1981 », *Strategic Management Journal*, vol. 24, p. 541-558.
- Dupuis M. (2000), « Réussir sa glocalisation », *Market Management* n° 1.
- Dupuis M. et Prime N. (1996), « Business Distance and Global Retailing : A Model for Analysis of Key Success/Failures Factors », *International Journal of Retail and Distribution Management*, vol. 24, n° 11, p. 30-38.
- Dussauge P., Garrette B. et Mitchell, W. (2000), « Learning from Competing Partners : Outcomes and Durations of Scale and Link Alliances in Europe, North America and Asia », *Strategic Management Journal*, vol. 21, p. 99-126.
- Filser M. (1998), « Taille critique et stratégie du distributeur : analyse théorique et implications managériales », *Décisions Marketing*, n° 15, septembre-décembre, p. 7-16.
- Garrette B. et Dussauge P. (2000), « Alliances versus Acquisitions : Choosing the Right Option », *European Management Journal*, vol. 18, n° 1, p. 63-69.
- Gatignon H. et Anderson E. (1988), « The Multinational Corporation's Degree of Control over Foreign Subsidiaries : An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation », *Journal of Law, Economics and Organization*, vol. 4, p. 305-336.
- Gomes-Casseres B. (1989), « Ownership Structures of Foreign Subsidiaries : Theory and Evidence », *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 11, p. 1-25.

- Gomes-Casseres B. (1990), « Firm Ownership Preferences and Host Government Restrictions : An Integrated Approach », *Journal of International Business Studies*, vol. 21, n° 1, p. 1-22.
- Grant R.M. (1987), « Manufacturer – Retailer Relations : The Shifting Balance of Power », in G. Johnson (Ed.), *Business Strategy and Retailing*, John Wiley and Sons, p. 43-58.
- Hagedoorn J. et Duysters G. (2002), « External Sources of Innovative Capabilities : The Preference for Strategic Alliances or Mergers and Acquisitions », *Journal of Management Studies*, vol. 39, n° 2, p. 167-188.
- Hall G. et Howell S. (1985), « The Experience Curve from the Economist's Perspective », *Strategic Management Journal*, vol. 6, n° 3, p. 197-212.
- Haspeslagh P.C. et Jemison D.B. (1991), *Managing acquisitions*, Free Press.
- Hennart J.F. (1988), « A Transaction Costs Theory of Equity Joint Venture », *Strategic Management Journal*, vol. 9, p. 361-374.
- Hennart J.F. et Reddy S. (1997), « The Choice between Mergers/Acquisitions and Joint-Ventures : The Case of Japanese Investors in the United States », *Strategic Management Journal*, vol. 18, p. 1-12.
- Higgins R.C. et Kerin R.A. (1983), « Managing the Growth-Financial Policy Nexus in Retailing », *Journal of Retailing*, vol. 59, n° 3, Fall, p. 19-48.
- Jacobson R. et Aaker D. (1985), « Is Market Share All that its Cracked up to Be », *Journal of Marketing*, vol. 49, Fall, p. 11-22.
- Joffre P. et Kœnig G. (1985), *Stratégie d'entreprise, anti manuel*, Économica.
- Joffre P. et Kœnig G. (1992), *Gestion stratégique : l'entreprise, ses partenaires-adversaires et leurs univers*, Litec.
- Karim S. et Mitchell W. (2002), « Business Dynamics : A Quarter-Century of Inter-Twined Resource and Organizational Reconfiguration by Johnson & Johnson », Working paper, The Fuqua School, Duke University.
- Karnani A. (1984), « Generic Competitive Strategies – An Analytical Approach », *Strategic Management Journal*, vol. 5, p. 367-380.
- Kerin R.A. et Varaiya N. (1985), « Mergers and Aquisitions in Retailing : A Review and Critical Analysis », *Journal of Retailing*, vol. 61, n° 1, Spring, p. 9-34.

- Khanna T., Gulati R. et Nohria N. (1998), « The Dynamics of Learning Alliances : Competition, Cooperation and Relative Scope », *Strategic Management Journal*, vol. 19, n° 3, p. 193-210.
- Kœnig, G. (1996), *Management stratégique : paradoxes, interactions et apprentissages*, Éditions Nathan.
- Kogut B. et Singh H. (1988), « The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode », *Journal of International Business Studies*, vol. 19, p. 411-432.
- Kumar V.K., Roger A., Pereira A. (1991), « An Empirical Assessment of Merger and Acquisition Activity in Retailing », *Journal of Retailing*, vol. 67, n° 3, Fall, p. 321-338.
- Lamont B.T. et Anderson C.R. (1985), « Mode of Corporate Diversification and Economic Performance », *Academy of Management Journal*, vol. 28, n° 4, p. 926-934.
- Lubatkin M. (1987), « Merger Strategies and Stockholder Value », *Strategic Management Journal*, vol. 8, p. 39-53.
- Lubatkin M., Schulze W.S., Mainkar A. et Cotterill R.W. (2001), « Ecological Investigation of Firm Effects in Horizontal Mergers », *Strategic Management Journal*, vol. 22, p. 335-357.
- Marshall A. (1920), *Principles of Economics*, 8^{ème} édition, Mc Millan & Company Limited, 1^{ère} édition (1890).
- Mason E.S. (1939), « Price and Production Policies of Large-Scale Enterprise », *American Economic Review*, vol. 29, n° 1, Supplement, Papers and Proceedings of the Fifty-First Annual Meeting of the American Economic Association, March, p. 61-74.
- Nohria N. et Garcia-Pont C. (1991), « Global Strategic Linkages and Industry Structure », *Strategic Management Journal*, vol. 12, p. 105-124.
- Panzar J.C. et Willig R.D. (1975), « Economies of Scale and Economies of Scope in Multi-Output Production », econ. disc. paper n° 33, Bell Laboratories.
- Panzar J.C. et Willig R.D. (1981), « Economies of Scope », *American Economic Review*, vol. 71, n° 2, p. 268-272.
- Pellegrini L. (1994), « Alternatives for Growth and Internationalization in Retailing », *International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, vol. 4-2, p. 121-147.
- Penrose E.T. (1959), *The Theory of the Growth of the Firm*, Basil Blackwell.

- Porter M.E. (1974), « Consumer Behavior, Retailer Power and Market Performance in Consumer Goods Industries », *Review of Economics and Statistics*, vol. 56, n° 4, p. 419-436.
- Porter M.E. (1979), « Méfiez-vous de la courbe d'expérience », *Harvard-L'Expansion*, été.
- Porter M.E. (1980), *Competitive Strategy*, Free Press.
- Porter M.E. (1987), « From Competitive Advantage to Corporate Strategy », *Harvard Business Review*, vol. 65, n° 3, p. 43-59.
- Porter M.E. (1996), « What is Strategy ? », *Harvard Business Review*, vol. 74, n° 6, p. 61-78.
- Porter M.E. et Fuller M.B. (1986), « Coalition in Global Strategy », in M.E. Porter (Ed.), *Competition in Global Industries*, Harvard Business School Press, p. 316-343.
- Prescott J.E., Kohli AK. et Venkatraman N. (1986), « The Market Share – Profitability Relationship : An Empirical Assessment of Major Assertions and Contradictions », *Strategic Management Journal*, vol. 7, p. 377-394.
- Reijnders W.J.M. et Verhallen T.M. (1996), « Strategic Alliances among Small Retailing Firms : Empirical Evidence for the Netherlands », *Journal of Small Business Management*, vol. 34, n° 1, p. 36-45.
- Ricardo D. (1821), *Des principes de l'économie politique et de l'impôt*, réédition de 1993, Classiques de l'économie politique, GF Flammarion.
- Robinson E.A.G. (1958), *The Structure of Competitive Industry*, University of Chicago Press.
- Robinson T. et Clarke-Hill C.M. (1995), « International Alliances in European Retailing », in P.J. McGoldrick et G. Davies (Eds.), *International Retailing, Trends and Strategies*, p. 133-150.
- Ross D. (1986), « Learning to Dominate », *Journal of Industrial Economics*, vol. 34, p. 337-353.
- Scherer F.M. (1970), *Industrial Market Structure and Economic Performance*, Rand McNally College Publishing Company.
- Seth A. (1990), « Value Creation in Acquisitions : A Re-examination of Performance Issues », *Strategic Management Journal*, vol. 11, p. 99-115.
- Sharma A. (1998), « Mode of Entry and Ex-Post Performance », *Strategic Management Journal*, vol. 19, p. 879-900.

- Shaver J.M. (1998), « Accounting for Endogeneity when Assessing Strategy Performance : Does Entry Mode Choice Affect FDI Survival ? », *Management Science*, vol. 44, n° 4, p. 571-586.
- Shaw S.A., Nisbet D.J. et Dawson J.A.(1989), « Economies of Scale in UK Supermarkets : Some Preliminary Findings », *International Journal of Retailing*, vol. 4, n° 5.
- Simmonds P.G. (1990), « The Combined Breadth and Mode Dimensions and the Performance of Large Diversified Firms », *Strategic Management Journal*, vol. 11, p. 399-410.
- Singh H. et Kogut B. (1988), « Industry and Competitive Effects on the Choice of Entry Mode », *Academy of Management Proceedings*, p. 116-120.
- Singh H. et Montgomery C. (1987), « Corporate Acquisition Strategies and Economic Performance », *Strategic Management Journal*, vol. 8, n° 4, p. 377-386.
- Smith A. (1776), *Recherche sur la nature et les causes de la richesse des Nations*, livres I et II, Économica 2000, nouvelle traduction par Philippe Jaudel et Jean-Michel Servet.
- Tucker K.A. (1972), « Economies of Scale in Retailing : A Note », *Journal of Industrial Economics*, vol. 20, n° 3, p. 291-294.
- Vanhaverbeke W., Duysters G. et Noorderhaven N.(2002), « External Technology Sourcing through Alliances or Acquisitions : An Analysis of the Application-Specific Integrated Circuits Industry », *Organization Science*, vol. 13, n° 6, p. 714-723.
- Vermeulen F. et Barkema H. (2002), « Pace, Rhythm and Scope : Process Dependence in Building a Profitable Multinational Corporation », *Strategic Management Journal*, vol. 23, p. 637-653.
- Walsh J.P. (1988), « Top Management Turnover Following Mergers and Acquisitions », *Strategic Management Journal*, vol. 9, p. 173-183.
- Wernerfelt B. (1984), « A Ressource-Based View of the Firm », *Strategic Management Journal*, vol. 5, p. 171-180.
- Wright T.P. (1936), « Factors Affecting the Cost of Airplanes », *Journal of Aeronautical Sciences*.
- Yip G.S. (1982), « Diversification Entry : Internal Development versus Acquisition », *Strategic Management Journal*, vol. 3, n° 4, p. 331-345.
- Young J.B. (1981), « A Conclusive Investigation into the Causative Elements of Failure in Acquisitions and Mergers » in S.J. Lee et R.D. Coleman (Eds) : *Handbook of Mergers, Acquisitions and Buyouts*, Prentice Hall, p. 605-628.

Annexe – Résultats statistiques des régressions et présentation des entreprises de l'échantillon

Tableau 1 – Résultats des tests des différents modèles

Modèle	1	2	3	4	5	6	7	8
Variable dépendante	Marge nette	ROA	Marge nette	ROA	Coûts fonct./CA	Coûts fonct./CA	Marge brute	Marge brute
Constante	-54,33	417,1***	-75,38	374,6***	-307,7*	-195,1	78,12	128,8
CA	1,71x10 ^{-8*}	3,6x10 ^{-8**}			-3,5x10 ^{-8*}		1,2 x10 ⁻⁸	
CA cumulé des parten.			4,0x10 ⁻¹⁰	9,6x10 ⁻¹⁰		2,7 x10 ⁻⁹		4,0 x10 ^{-9*}
F&A	-0,85***	-1,56**	-0,82**	-1,50**	- 2,47***	- 2,56***	-2,12**	-2,14**
Alliance	-1,57***	-3,18***	-1,61***	-3,30***	0,60	- 0,03	0,87	0,12
Taux d'intérêt	0,13***	0,07	0,13***	0,06	0,23**	0,23**	-0,13	0,13
Entreprise	- 0,02*	-0,04**	-0,01*	-0,04**	0,07***	0,06***	0,06**	0,06**
Amérique du nord	- 0,23	-0,18	-0,07	0,15	- 1,03	- 1,87	-2,90*	-3,13*
Europe	0,01	-1,84*	0,09	-1,66*	- 3,38*	- 3,71**	-1,96	-1,98
Japon	- 1,22*	-5,47***	-1,25*	-5,53***	6,76***	6,69***	6,13***	6,12***
UK	2,41***	2,04*	2,45***	2,11*	-10,66***	-11,0***	-6,80***	-6,98***
Année	0,03	-0,20***	-0,04	-0,18***	0,16*	- 0,11	-0,03	-0,05
Signif. du modèle	***	***	***	***	***	***	***	***
R ²	0,197	0,234	0,191	0,227	0,354	0,352	0,208	0,229
R ² ajusté	0,186	0,223	0,180	0,216	0,344	0,342	0,197	0,221

Remarques : Les valeurs indiquées dans chaque case du tableau correspondent au coefficient de chaque variable mentionnée dans la colonne de gauche, avec l'indication de son niveau de significativité.

* p. ≤ 0,1 ; ** p. ≤ 0,01 ; *** p. ≤ 0,001

Tableaux 2 et 3 – Corrélations entre les différentes variables

Corrélations

		ROA (%)	Prof Marg (%)	Gross Prof.%	oth op item %
ROA (%)	Pearson Correlation	1	,832**	,045	-,091*
	Sig. (2-tailed)	.	,000	,237	,022
	N	732	732	694	641
Prof Marg (%)	Pearson Correlation	,832**	1	,175**	-,024
	Sig. (2-tailed)	,000	.	,000	,546
	N	732	749	711	658
Gross Prof.%	Pearson Correlation	,045	,175**	1	,922**
	Sig. (2-tailed)	,237	,000	.	,000
	N	694	711	712	657
oth op item %	Pearson Correlation	-,091*	-,024	,922**	1
	Sig. (2-tailed)	,022	,546	,000	.
	N	641	658	657	659

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Correlations

		year	northamerica	europa	japan	uk	interest rate	dum alliance	dum fusac	Sales th\$
year	Pearson Correlation	1	-.041	-.113**	.216**	-.071	-.392**	.296**	.063	.237**
	Sig. (2-tailed)	.	.264	.002	.000	.053	.000	.000	.087	.000
	N	750	750	750	750	750	747	750	750	750
northamerica	Pearson Correlation	-.041	1	-.643**	-.256**	-.341**	-.190**	-.329**	-.067	.232**
	Sig. (2-tailed)	.264	.	.000	.000	.000	.000	.000	.068	.000
	N	750	750	750	750	750	747	750	750	750
europa	Pearson Correlation	-.113**	-.643**	1	-.320**	.530**	.180**	.368**	.170**	-.094**
	Sig. (2-tailed)	.002	.000	.	.000	.000	.000	.000	.000	.010
	N	750	750	750	750	750	747	750	750	750
japan	Pearson Correlation	.216**	-.256**	-.320**	1	-.170**	-.375**	-.059	-.189**	-.102**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.	.000	.000	.108	.000	.005
	N	750	750	750	750	750	747	750	750	750
uk	Pearson Correlation	-.071	-.341**	.530**	-.170**	1	.166**	.011	-.079*	-.069
	Sig. (2-tailed)	.053	.000	.000	.000	.	.000	.772	.031	.059
	N	750	750	750	750	750	747	750	750	750
interest rate	Pearson Correlation	-.392**	-.190**	.180**	-.375**	.166**	1	.024	.080*	-.155**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.	.	.514	.028	.000
	N	747	747	747	747	747	747	747	747	747
dum alliance	Pearson Correlation	.296**	-.329**	.368**	-.059	.011	.024	1	.200**	.060
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.108	.772	.514	.	.000	.099
	N	750	750	750	750	750	747	750	750	750
dum fusac	Pearson Correlation	.063	-.067	.170**	-.189**	-.079*	.080*	.200**	1	.058
	Sig. (2-tailed)	.087	.068	.000	.000	.031	.028	.000	.	.115
	N	750	750	750	750	750	747	750	750	750
Sales th\$	Pearson Correlation	.237**	.232**	-.094**	-.102**	-.069	-.155**	.060	.058	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.010	.005	.059	.000	.099	.115	.
	N	750	750	750	750	750	747	750	750	750

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Tableau 4 – Présentation de l'échantillon (source : étude Deloitte & Touche janvier, 2002)

	Pays d'origine	Nombre de pays de présence	Catégories	Nombre de formats
Wal-Mart	USA	10	Discount, « Warehouse »	2
Carrefour	France	24	Proximité, Discount, Hypermarché (HM), Supermarché (SM)	5
Koninklijke Ahold	Pays-Bas	25	Proximité, Discount, HM, SM, Spécialistes	7
Kroger	USA	1	Grands magasins, proximité, SM, spécialistes	5
Metro	Allemagne	22	Grands magasins (GM), HM, SM, Vente Par Correspondance (VPC), Spécialistes, Warehouse	7
Target	USA	1	GM, Discount	2
Albertsons	USA	1	SM, Pharmacies	2
Kmart	USA	4	Discount	1
Costco	USA	7	Warehouse	1
Safeway Inc	USA	2	SM	1
Tesco	Royaume Uni	10	Proximité, HM, SM	3
Sainsbury	Royaume Uni	3	Proximité, HM, SM	3
Aeon	Japon	7	Proximité, GM, Discount, HM, SM, Spécialistes	8
Casino Guichard	France	11	Proximité, GM, HM, SM	6
Delhaize Group	Belgique	12	Proximité, SM, Spécialistes	5
Ito-Yokado	Japon	15	Proximité, GM, Discount, HM, SM, Spécialistes	7
Coles Myer	Australie	2	GM, Discount, SM, Spécialistes	4
Marks & Spencer	Royaume Uni	34	GM, Spécialistes, SM	3
Cifra	Mexique	1	GM, Discount, HM, SM, Warehouse	6

Uny	Japon	2	Proximité, GM, HM, SM, Spécialistes	5
Seiyu	Japon	5	GM, HM, SM, Spécialistes	4
Daimaru	Japon	3	GM, SM	2
Supervalu	USA	1	SM	1
Fleming	USA	1	SM	1
Publix	USA	1	SM	1
Loblaw	Canada	1	Proximité, GM, Discount, HM, SM, Warehouse, Spécialistes	7
Winn Dixie	USA	2	SM	1
Safeway PLC	Royaume Uni	2	Proximité, HM, SM	3
Woolworth	Australie	2	GM, Discount, HM, Spécialistes	4
Big Food Group	Royaume Uni	2	SM	2
Somerfield	Royaume Uni	1	SM	1
Kesko	Finlande	4	GM, HM, SM, Spécialistes	5
Laurus	Pays-Bas	3	Proximité, Discount, SM	4
Wm Morrison	Royaume Uni	1	SM	1
Grupo La Rinascente	Italie	1	GM, Discount, HM, SM, VPC, Spécialistes	6
Dairy Farm	Bermudes	9	Proximité, Discount, HM, SM, Spécialistes	6
Pathmark	USA	1	SM	1
Modelo Continente	Portugal	3	HM, SM, Spécialistes	4
Izumiya	Japon	1	SM	1
Grupo Gigante	Mexique	2	Discount, HM, SM, Warehouse, Spécialistes	6
Axfood	Suède	2	SM	1
Heiwado	Japon	2	Proximité, HM, SM, Spécialistes	4
Izumi	Japon	1	GM, SM, Spécialistes	3
Life	Japon	1	SM	1
Maruetsu	Japon	1	SM	1
Tokyu Store Chain	Japon	1	SM, Spécialistes	3
GIB Group	Belgique	7	GM, SM, HM, Spécialistes	6
Empire	Canada	1	SM, Pharmacies	2
Dollar General	USA	1	Discount	1
BJS Wholesale Club	USA	1	Warehouse	1
Isetan	Japon	12	GM, SM, Spécialistes	3
Galleries Lafayette	France	7	GM, HM, VPC	3
Family Dollar	USA	1	Discount	1
Shopko	USA	1	Discount	1