

Étude prospective et stratégique n°2018-24

« Les fusions et acquisitions dans le domaine de la défense »

Jean-Pierre DEVAUX
Jean-Jacques FRELAND
Sylvie MATELLY
Jean-Pierre MAULNY
Pierre COLOMINA
Hugo DECIS

Étude

Novembre 2019

*Étude réalisée par l'IRIS et le Cabinet Ventura
Associates avec le soutien de la Direction
générale des relations internationales et de la
stratégie du ministère de la Défense.*



Sommaire

Sommaire	1
Introduction.....	2
Chapitre 1 – Fusions et acquisitions : de quoi parle-t-on ?.....	5
1 - Les différentes formes de fusions et d'acquisitions	6
2 - Des motivations variées autour de 3 enjeux : la propriété, la localisation des activités et l'internalisation	7
3 – Les fusions et les acquisitions, des phénomènes cycliques.....	9
4 - Existe-t-il des spécificités « défense » en matière de fusions et d'acquisitions ?	12
Chapitre 2 – Les fusions et acquisitions dans le domaine de la défense depuis 30 ans	15
1 – Les fusions et les acquisitions aux États-Unis depuis 30 ans	17
2 – Les consolidations européennes depuis 30 ans.....	24
3 – Les motifs et les stratégies aux fusions et acquisitions dans le domaine de la défense depuis 30 ans.	36
Chapitre 3 – Un nouveau cycle de fusions et d'acquisitions dans le domaine de la défense : quelles perspectives ?	39
1 – Les dynamiques industrielles et stratégies de fusions et d'acquisitions des entreprises depuis 2016-2017	42
2 – Trois grands marchés de défense ouvrant des opportunités de fusions et d'acquisitions très différentes	48
2.1 – Le marché européen, un marché fragmenté	49
2.2 – Le plus grand mais très fermé marché américain	56
2.3 – Les marchés émergents, des marchés à fortes croissances	59
Conclusion	61
Bibliographie.....	66
Annexes.....	69

Introduction

Les fusions et les acquisitions sont courantes dans le secteur de la défense, en particulier depuis une trentaine d'années. En effet, la fin de la guerre froide et la baisse notable des dépenses militaires au début des années 1990 ont entraîné une consolidation industrielle propice aux regroupements d'entreprises, d'abord aux États-Unis puis dans l'Union européenne. Des années 1990 à nos jours, les bases industrielles et technologiques de défense (BITD) se sont largement privatisées et périodiquement restructurées, entraînant la formation de grands groupes industriels (*Thales, BAE Systems, Leonardo, Boeing, Lockheed Martin, etc.*).

Ces regroupements poursuivent les mêmes objectifs que ceux des autres secteurs économiques tels que la recherche d'une taille critique¹, d'économie d'échelle ou de synergies entre deux entreprises, le développement de compétences et de savoir-faire, de nouveaux marchés, etc. Ils ont aussi des dynamiques et des déterminants propres au secteur de la défense. La fermeture des marchés domestiques par exemple incite les entreprises de défense à acquérir des filiales sur place. C'est le cas du marché américain où la plupart des grandes entreprises européennes (*BAE Systems, Finmeccanica, Thales, etc.*) ont investi depuis 30 ans - avec plus ou moins de succès - afin d'accéder à la chaîne d'approvisionnement des grands fournisseurs du Department of Defense (DoD). La cyclicité de ces opérations en est une autre illustration. Alors que comme dans le cas des autres secteurs, les fusions et les acquisitions de défense apparaissent cycliques, les cycles sont différents probablement à cause de la nature même de la demande d'équipements militaires. Cette demande en effet est directement liée au niveau de dépenses militaires qui sont, eux-mêmes, dépendants de facteurs stratégiques, politiques et géopolitiques, là où les cycles de fusions et acquisitions des autres secteurs d'activité sont le plus souvent corrélés aux cycles économiques et technologiques.

L'étude « Fusions et acquisitions dans le domaine de la défense » propose une analyse comparée des fusions et des acquisitions passées et potentiellement envisageables dans le domaine de la défense depuis 30 ans. Elle est structurée autour de 3 chapitres.

Le premier chapitre, « Fusions et acquisitions : de quoi parle-t-on ? » a pour objectif de définir les concepts de fusions et d'acquisitions afin de délimiter le périmètre de l'étude. Il est important de distinguer les cas de fusions tels que la formation d'Airbus, de MBDA, de Safran, d'Airbus Safran Launcher ou encore Netxer/KMW/KNDS des cas d'acquisitions tels que l'acquisition de Santa Barbara par General Dynamics, de GEC Marconi par BAE Systems, d'United Defense Industries par BAE Systems ou encore de Kockum par TKMS puis par Saab puisque ce sont des opérations de nature, d'objectifs et de conséquences différents. En effet, une fusion est en général un processus d'égal à égal avec de fortes synergies et la volonté de bâtir un ensemble à deux. La fusion de Matra Défense et BAE Dynamics pour créer MBD en est un exemple de fusion fondée sur un projet commun afin de

¹ La taille critique consiste en un seuil ou une dimension suffisante que devrait atteindre une organisation ou une entreprise pour devenir rentable ou valider des objectifs.

devenir ensemble un leader européen et mondial dans le domaine des missiles. En revanche, l'acquisition est souvent plus brutale et vise à la dominance d'une entreprise par une autre. Dans certains cas, une fusion peut se transformer en acquisition : cas de la fusion entre Agusta et Westland dans le domaine des hélicoptères qui se conclura au bout de quelques années par le rachat des actions de GKN - qui détenait Westland - par Finmeccanica.

Le deuxième chapitre de cette étude s'appuie sur une revue de la littérature et sur la réalisation de 20 études de cas² de fusions, d'acquisitions ou de revente d'entités dans le domaine de la défense depuis 10 ans. Il permet d'identifier la logique qui a prévalu aux fusions et acquisitions dans ce domaine (facteurs et déterminants spécifiques, modalités de ces opérations dans le cas des entreprises de défense, différences entre l'Europe et les États-Unis). Il conduit aussi à évaluer rétrospectivement les résultats de ces opérations. Il distingue les dynamiques industrielles et financières mais aussi le positionnement des acteurs (industriels, États, fonds d'investissement) face à ces opérations de fusions, d'acquisition ou de reventes qu'elles aient été des succès ou des échecs. Il met en évidence la cyclicité des fusions et des acquisitions dans le domaine de la défense tout en constatant que sur les 30 dernières années, les deux cycles observés ont été décalés dans le temps par rapport aux cycles observés dans le secteur civil.

Le premier cycle s'est déroulé dans les années 1990 à la suite de la fin de la guerre froide. Les dépenses militaires sont en baisse et les entreprises de défense doivent parvenir à réduire les surcapacités qui découlent de cette diminution. Les entreprises américaines se concentreront très rapidement donnant naissance à 5 très grandes entreprises qui dominent encore aujourd'hui les marchés de défense (Lockheed Martin, Boeing, Northrop Grumman, General Dynamics et Raytheon). Les consolidations resteront essentiellement nationales en Europe. Le deuxième cycle s'ouvre à la fin des années 1990 alors que les dépenses militaires augmentent aux États-Unis et que l'engagement des troupes américaines (et européennes) redéfinit les besoins des armées. Quatre entreprises européennes émergent parmi les grandes entreprises de défense au Monde, BAE Systems, Airbus (EADS), Leonardo (Finmeccanica) et Thales. Cette montée en puissance d'entreprises européennes masque toutefois mal la faiblesse des consolidations en Europe et la domination des marchés par les équipements et grandes entreprises américaines.

Depuis 2016/2017, plusieurs fusions et plusieurs acquisitions majeures ont été réalisées entre entreprises de défense laissant penser qu'un nouveau cycle est en train de se dérouler. C'est l'hypothèse que nous faisons. Ce cycle, contrairement aux précédents, est concomitant à celui que l'on observe dans le civil. Il s'inscrit dans une dynamique de croissance des dépenses militaires partout dans le monde.

² Les études de cas sont présentées en annexe et détaillent pour chacun des cas étudiés, les objectifs stratégiques (économie d'échelle ou de gamme, prise de contrôle de concurrents ou de la chaîne de valeur, accès au marché, etc.) ayant prévalu et les facteurs déterminants de ces opérations (rôle des pouvoirs publics par exemple), les modalités de ces opérations (prise de participation au capital de l'entreprise « cible », rachat d'une entité ou d'une filiale, revente, mise en place d'une société commune, fusion entre deux entreprises, etc.), les stratégies à l'œuvre et les cibles (croissance externe et acquisition de PME par exemple, start-up et pivotage stratégique ou acquisition de technologie ou d'un nouveau marché, positionnement concurrentiel sur un marché et fusion avec une entreprise de taille comparable et/ou leader sur son marché), les résultats et les conséquences pour les entreprises cibles et acquéreurs.

Le chapitre 3 propose une analyse prospective argumentée sur le cycle actuel dans le domaine de la défense au travers des ruptures identifiées (technologiques et nouveaux marchés et concurrents), de scénarios possibles et de l'élaboration d'une typologie des fusions et des acquisitions dans le domaine de la défense autour de plusieurs axes dimensionnants et analytiques tels que la nature du projet (objectifs, cibles et modalités), les stratégies mises en œuvre, les résultats et les conséquences pour les entreprises, pour les secteurs concernés et pour le marché de la défense.

Les annexes à cette étude reprennent les 20 études de cas réalisées de fusions et d'acquisitions récentes (dix dernières années). Une analyse des fusions et des acquisitions dans deux secteurs industriels : l'Oil&Gas et l'électronique. Connaissant des problématiques proches de celui de la défense (investissements lourds et cycles des affaires longs dans le cas de l'Oil&Gas ; degré important d'innovation et technicité des équipements pour l'électronique, domination par des entreprises mondialisées de très grandes tailles, remise en cause des positions dominantes par des acteurs émergents, etc.), les enseignements tirés de cette comparaison sont utiles à la compréhension des restructurations en cours au sein des BITD. Par exemple, la loi de Moore³ dans le secteur de l'électronique pousse les entreprises à une adaptation permanente et à une recherche d'acquisitions et de croissance externe, phénomène mis en évidence dans cette étude comme l'un des motifs des acquisitions récentes dans le secteur de la défense. Dans le secteur Oil&Gas, la transition énergétique constitue une mutation radicale puisqu'elle doit in fine réduire significativement la demande en énergies fossiles alors que celle-ci a été la source principale de revenu de ce secteur depuis des décennies. Les opérations de fusions et d'acquisitions en cours interrogent sur la pertinence du maintien de très grandes entreprises mais aussi sur les stratégies à développer pour assurer l'agilité nécessaire des organisations pour s'adapter à de tels changements.

³ Gordon Moore, cofondateur de la société Intel, constate dès 1965 que la complexité des microprocesseurs double tous les ans sans pour autant que le coût n'augmente.

Chapitre 1 – Fusions et acquisitions : de quoi parle-t-on ?

Les entreprises ont, pour assurer la croissance de leur activité, le choix entre deux stratégies : la croissance interne et la croissance externe. La croissance interne ou organique est le processus d'augmentation progressive de la production de l'entreprise grâce à ses investissements et sans aucune interaction avec une structure tierce. La croissance externe est un processus d'acquisition de tout ou partie d'une autre entreprise pour étendre les capacités de production et les parts de marché. Plus rapide qu'une croissance interne, elle est aussi souvent plus risquée⁴.

Les fusions et les acquisitions recouvrent deux modes de regroupement d'entreprises⁵. Une fusion (aussi appelée absorption) est une opération de concentration par laquelle deux ou plusieurs entreprises décident de confondre leurs actifs pour ne former qu'une seule personne morale. La fusion est en général un processus d'intégration d'égal à égal avec une anticipation de fortes synergies entre deux entreprises grâce à un réaménagement concerté de leurs activités. C'était le cas du rapprochement entre Matra Défense et BAE Dynamics pour former MBD et devenir ainsi un leader européen et mondial dans le domaine des missiles. Une acquisition constitue le rachat de tout ou partie d'une société par une autre. Elle est souvent moins collaborative, voire parfois hostile et elle vise plus à la domination de l'un par l'autre.

Ces opérations dites de croissance externe sont prisées par les entreprises de tous les secteurs de l'économie car elles leur permettent d'accroître rapidement leur chiffre d'affaires, d'acquérir immédiatement⁶ des compétences, des brevets et des technologies, de réduire la pression concurrentielle et d'accéder à de nouveaux marchés par l'absorption de concurrents directs et de réaliser des économies d'échelle internes et externes⁷. Les acquisitions peuvent aussi permettre à un investisseur de racheter une entreprise, puis de la revendre avec plus-value après l'avoir restructurée ou développée. C'est souvent la stratégie qui prévaut lorsque les fonds d'investissement acquièrent une entreprise puisque l'objectif est dès le départ de pouvoir revendre tout ou partie de cette entreprise au bout de 5 ans. Cette pratique, dont les motivations sont davantage financières (et court-termiste) qu'industrielles (et de long terme), est devenue courante sur les marchés depuis les années 1990 avec la dérégulation des marchés financiers en Europe comme aux États-Unis. Elle semble s'être encore accélérée depuis la crise de 2008 grâce aux importants stocks de liquidités engendrés

⁴ C'est ce que mettaient en évidence les résultats d'une étude publiée par la Harvard Business Review et qui estimait que dans 75% des cas (dans la défense ?), ces opérations se révèlent des échecs ou semi-échecs, Roger, L. Martin, Fusions-acquisitions : la seule chose que vous devez savoir, Harvard Business Review France, 14/09/2017

⁵ Coutinet, N. & Sagot-Duvauroux, D. (2003). I / F&A, de quoi parle-t-on?. Dans : Nathalie Coutinet éd., *Économie des fusions et acquisitions* (pp. 6-18). Paris: La Découverte.

⁶ L'acquisition de compétences, de technologies ou de brevet par développement interne se révélant beaucoup plus longue et incertaine.

⁷ Les économies d'échelle internes sont celles réalisées grâce à l'augmentation de la production d'une entreprise. Elles résultent d'une répartition des coûts fixes sur une série plus importante de produits. Elles sont donc particulièrement importantes dans le cas de productions où les coûts fixes sont très élevés car elles assurent une réduction des coûts de production donc une plus grande compétitivité de l'entreprise face à ses concurrentes. Les économies d'échelle externes ont été décrites par Paul Krugman à la fin des années 1980 dans le cadre de la nouvelle théorie du commerce international. Elles correspondent aux économies d'échelle que réalise une entreprise lorsqu'elle grossit en plus des économies d'échelle directement liées à l'augmentation de sa production. Il peut ainsi s'agir de son pouvoir de négociation face à ses clients, ses fournisseurs ou ses financiers, face aux États dans l'obtention de subventions ou d'investissements publics, une grande entreprise représentant un nombre plus important d'emplois par exemple.

par des politiques monétaires non conventionnelles⁸. Les entreprises de défense ne sont pas épargnées comme le montrent les rachats d'Airbus Electronics par le fonds Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR) qui a permis la formation d'Hensoldt, de Latécoère par le fonds américain Searchlight, de EIS Aircraft Group par le fonds suédois EQT Partners ou encore le rachat, en cours, de Cobham par le fonds américain Advent international.

1 - Les différentes formes de fusions et d'acquisitions

Il existe trois grandes stratégies dans les regroupements d'entreprises :

- **La fusion (ou acquisition horizontale)** désigne l'opération d'acquisition de tout ou partie d'un concurrent direct. L'objectif de l'acheteur en est le plus souvent d'augmenter ses parts de marché ou d'acquérir des compétences complémentaires. La principale difficulté de cette opération est de parvenir à faire travailler à l'unisson des équipes qui étaient en concurrence mais aussi de faire converger les lignes de produits.
- **La fusion ou acquisition verticale** consiste à racheter des entreprises de la chaîne de valeur, fournisseurs, sous-traitants, distributeurs ou clients. L'objectif est de prendre le contrôle d'une partie de la filière économique. Cette opération permet d'assurer un meilleur contrôle sur la chaîne de la valeur et de l'optimiser grâce à la suppression d'éventuels intermédiaires.
- Enfin, **la fusion conglomerale** est une acquisition d'entreprises ayant une activité différente de celle de l'acquéreur. Ces opérations ont pour objectif de diversifier les activités et les marchés du conglomérat ainsi formé et de mutualiser son exposition aux risques économiques quand les différents secteurs obéissent à des cycles différenciés. Elle entraîne un risque de dispersion des activités et de manque de priorisation.

En pratique, les acquisitions impliquent soit une acquisition d'actifs (filiale, activité, site industriel, technologie), soit une prise de participation financière⁹ de l'acheteur dans l'entreprise cible. L'acquisition d'actifs peut entraîner la disparition de l'entreprise cible (GEC Marconi par BAE Systems), la création d'une nouvelle société (cas de Snecma/Sagem ou encore de Matra Hautes Technologies, Dasa, Casa au moment de la formation d'EADS) ou enfin la cession partielle de ces actifs pour restructurer l'entreprise cible ou pour respecter les conditions imposées par les autorités de la concurrence des États concernés. Une prise de participation financière consiste en l'acquisition d'une partie du capital d'une entreprise (cas de Santa Barbara par General Dynamics ou de Piaggio

⁸ Exemples des politiques dites d'ajustements quantitatifs ou quantitative easing menées depuis novembre 2009 par la réserve fédérale aux États-Unis et septembre 2015 par la Banque Centrale Européenne et qui consistent à racheter massivement des titres de dettes sur les marchés financiers conduisant ainsi à les alimenter en liquidités. Longtemps considérées comme inflationnistes, ces politiques avaient été abandonnées par les banques centrales dans les années 1980. Fin 2017, la FED estimait que cette politique pesait pour plus de 4000 milliards de dollars à son bilan. Pour la BCE, se serait près de 1500 milliards d'euros.

Aerospace par le fonds souverain Mubadala) pouvant impliquer, suivant son ampleur, une participation de l'acheteur à la prise de décision stratégique ou opérationnelle de l'entreprise sans conduire pas à la disparition de l'entreprise acquise.

2 - Des motivations variées autour de 3 enjeux : la propriété, la localisation des activités et l'internalisation

Le paradigme OLI, développé par J. H Dunning dans les années 1990, est l'une des premières contributions majeures à l'analyse des flux d'investissements étrangers. Il vise à expliquer les motivations poussant une entreprise à préférer investir à l'étranger que sur le territoire national. Il explique que lorsqu'une entreprise décide d'investir à l'étranger, c'est parce qu'elle estime qu'elle peut tirer avantage de facteurs simultanément :

- la propriété (O pour Ownership) d'un actif – l'entreprise investit plutôt que d'exporter ou de négocier un partenariat ou une joint-venture ;
- la localisation des activités (L pour Localisation) – l'entreprise espère pouvoir tirer un avantage à se positionner sur un marché étranger ;
- l'internalisation (I) des activités plutôt que l'externalisation à des sous-traitants ou fournisseurs.

Bien que cette analyse théorique ait été élaborée pour expliciter un investissement étranger, elle s'adapte bien à la compréhension des motifs des investissements des entreprises dans le cas de fusions et d'acquisitions. En effet, lorsqu'une entreprise décide de fusionner avec une autre entreprise ou de réaliser une acquisition, elle le fait soit pour prendre le contrôle d'un actif (propriété), soit pour s'internationaliser, soit pour internaliser tout ou partie de sa chaîne de valeur et dans cette perspective la liste des motifs des fusions et des acquisitions (économies d'échelle, recherche de la taille critique, enjeux de croissance externe et de développement, recherche de nouvelles opportunités, marchés et clients, volonté de réduire les surcapacités et la concurrence, etc.) répond bien à ces trois enjeux.

• La propriété et le contrôle

Ainsi, le fait de posséder un actif assure un avantage dont les entreprises concurrentes ne peuvent disposer (savoir-faire spécifique, technologie, processus de production ou d'innovation, etc.). Par ailleurs, les fusions et les acquisitions peuvent être motivées par une volonté de prise de contrôle puisque posséder une entreprise permet de mieux en contrôler l'image, les technologies et savoir-faire et les processus de production, d'en définir et orienter la stratégie. En 2005, L-3 Communications a ainsi acquis Titan Corporation notamment pour ses compétences spécifiques dans le domaine des technologies de l'information et de la communication. L'acquisition peut aussi conduire à l'amélioration de la qualité et le développement de nouvelles compétences grâce à une intégration verticale. C'est le cas du rachat de Magnavox par Hughes Electronics en 1995 dont l'enjeu principal était le renforcement des technologies d'électroniques militaires. Elle améliore le contrôle de la chaîne de la

valeur (approvisionnement et matières premières) et des coûts de production permettant la réalisation d'économies d'échelle ou l'exploitation de synergies entre les différentes entités de l'entreprise. L'acquisition de TRW par Northrop Grumman en 2002 visait, pour NG, à profiter de la position de TRW comme grande entreprise dans le domaine des missiles de défense balistiques.

Une fusion ou une acquisition peut être également utile dans la mise en place de démarches rationalisation des activités et des coûts dans une démarche de rentabilité maximale. C'est le cas des acquisitions par des fonds d'investissement qui relèvent de cette catégorie de motivations (cas du rachat de GKN en 2018 par Melrose Industries). Les fonds, parce qu'ils procèdent, en général, à une revente de leur investissement dans un délai de 3 à 5 ans, souhaitent pouvoir intervenir dans la gouvernance stratégique et opérationnelle de la société pour la concentrer sur ses activités les plus rentables. Cette stratégie peut aussi conduire à la cession ou à la cessation de certaines activités dans une stratégie de rentrage autour d'un cœur de métier par exemple (cas de la vente par Airbus de sa filiale Airbus Defence Electronics).

- **La localisation et l'internationalisation**

Les fusions et les acquisitions transnationales sont une stratégie particulièrement privilégiée par les entreprises dans le cadre de leur internationalisation à partir du début des années 1980¹⁰ sous l'effet de la dérégulation (assouplissement des conditions d'investissements étrangers par exemple). La tendance s'est confirmée plus récemment puisqu'en 2015 les rapprochements d'entreprises de nationalité différente, tous secteurs confondus, ont, pour la première fois, dépassé, en valeur des transactions, les fusions et acquisitions nationales¹¹.

Ces fusions et acquisitions transfrontalières ou entre entreprises de nationalités différentes ont pour motivation la volonté de se développer à l'international pour deux raisons. Soit ces entreprises souhaitent tirer avantage d'un positionnement sur un marché (proximité des clients ou des sources d'approvisionnement, d'une main-d'œuvre bon marché ou très qualifiée, etc.). C'est le cas de Rolls-Royce qui acquiert Data Systems & Solutions aux États-Unis en 2006, et dont l'objectif est de se rapprocher des clients américains et des entreprises et compétences de ce secteur du numérique aux États-Unis. Soit elles souhaitent contourner des barrières à l'entrée sur le marché cible. Cette volonté a été une stratégie adoptée par les entreprises européennes (Leonardo, BAE Systems, Rolls-Royce, Qinetiq) depuis les années 1990 pour contourner la fermeture du marché américain de la défense aux entreprises étrangères. Ces stratégies ont connu des réussites très variables. Seules quelques entreprises européennes ont en réalité investi le marché de la défense aux États-Unis (BAE Systems, Rolls-Royce), certaines ont échoué (Thales, Airbus, Qinetiq), d'autres enfin n'ont réussi à y réaliser que des investissements limités (Leonardo, Rolls Royce, Rheinmetall). Ainsi, dans le cas des marchés

¹⁰ Mayrhofer, U. (2004). Les rapprochements, forme d'internationalisation privilégiée par les entreprises ?. *Gestion*, vol. 29(4), 15-22

¹¹ d'après les statistiques de la CNUCED UNCTAD, FDI statistical database, <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740>

de défense, la volonté d'une entreprise de s'internationaliser se heurte le plus souvent à la fermeture non seulement du marché de la défense domestique mais aussi à l'intervention publique pour contrôler les investissements étrangers dans ce secteur.

- **L'internalisation**

Une entreprise peut enfin souhaiter fusionner avec une autre ou réaliser une acquisition pour internaliser tout ou partie de sa chaîne de valeur pour plusieurs raisons. Elle peut chercher à atteindre la taille critique, souhaiter réduire les coûts de transaction qui existent lorsqu'elle accède aux marchés (coûts liés à la recherche de fournisseurs, de rédaction des contrats, de contrôle du travail et de la qualité des produits, d'information, de négociation) ou encore vouloir internaliser des plus-values potentielles. En effet, l'internalisation d'activités, de nouvelles compétences techniques, commerciales ou organisationnelles permet de capter une part plus importante de la plus-value générée. L'internalisation peut être une source d'économies d'échelle par allongement des séries, réduction et amortissement des coûts fixes sur des volumes plus larges, économies de gamme, intégration de la chaîne de valeur pour réduire les coûts par l'élimination des intermédiaires.

Les fusions et les acquisitions sont aussi motivées par la recherche d'un pouvoir accru de négociation avec les fournisseurs et les clients. C'est ce qu'explique la nouvelle théorie du commerce international. Développée par l'économiste Paul Kugman dans les années 1980¹², elle explique que ce sont les entreprises et non les pays qui se spécialisent lorsque les échanges internationaux augmentent. Pour atteindre la taille critique nécessaire dans une compétition devenue mondiale, ces mêmes entreprises vont multiplier les fusions et les acquisitions partout dans le monde. De fait, les marchés en deviennent oligopolistiques, dominés par une poignée de très grandes entreprises. Cela entraîne également, de manière plus indirecte, l'accroissement du pouvoir de négociation des entreprises face à leurs fournisseurs ou de leurs clients et même face aux États (au vu des emplois directs et indirects créés, des recettes fiscales potentielles avec l'activité générée, etc.). Ce dernier aspect est particulièrement important lorsque l'État est en plus le client de ces entreprises. Ainsi, les fusions et les acquisitions ont permis aux entreprises de défense au début des années 1990 de renforcer leur positionnement face à l'État client domestique (cas de Northrop-Grumman/TRW aux États-Unis ou de BAE Systems au Royaume-Uni)¹³.

3 – Les fusions et les acquisitions, des phénomènes cycliques

Tous secteurs confondus, industrie et services, civil ou défense, ces opérations de fusions et d'acquisitions sont marquées par une cyclicité très forte¹⁴. Les fusions sont plus fréquentes en période

¹² Krugman (éd.) (1986), *Strategic Trade Policy and the New International Economics*, The MIT Press, Cambridge, Mass.

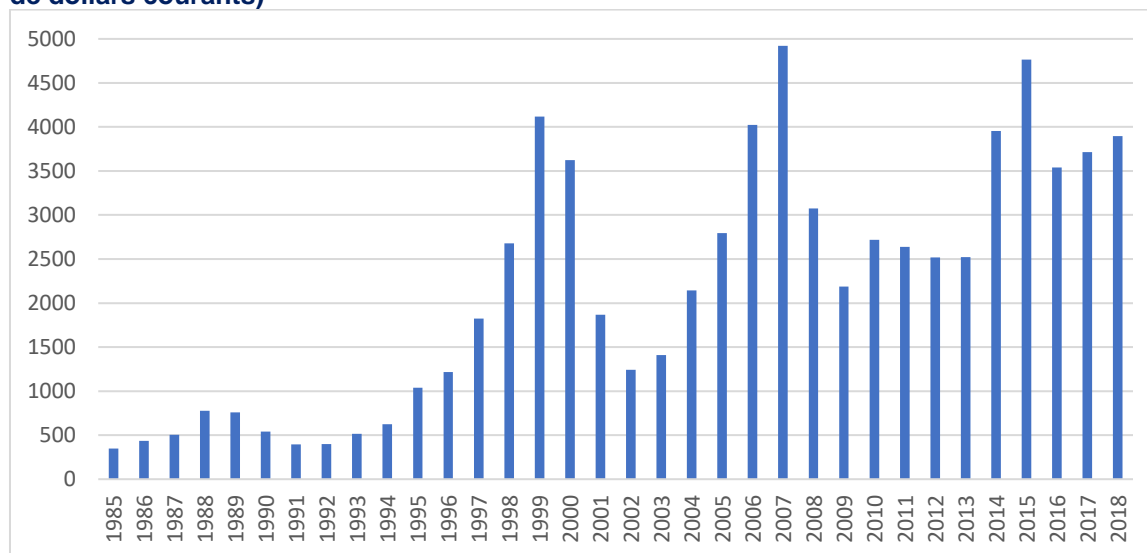
¹³ Depeyre C., Dumez H. [2010]: "The role of architectural players in competition: the case of the U.S. defense industry", dans Yami, S., Le Roy F., *Coopetition: Winning strategies for the 21st century*. Cheltenham, U.K. - Northampton, MA, pp.124-140

¹⁴ Unctad (2018), *World Investment Report*.

de croissance économique, notamment lorsque les marchés boursiers sont orientés à la hausse, plutôt en fin de cycle lorsque le risque de retournement de tendance s'amplifie. Chaque évolution, chaque mutation quelle qu'elle soit remet en cause dans un monde concurrentiel des équilibres et des positions obligeant les entreprises à se repositionner. Les fusions ou les acquisitions en sont alors un instrument et c'est probablement ce qui en explique leur cyclicité.

Dans les années 1960, sous l'effet de l'essor de la consommation et du commerce international, les fusions et acquisitions – tous secteurs confondus - ont permis la constitution de groupes disposant de moyens financiers plus importants pour investir sur les marchés internationaux. Dans les années 1980, l'inflation entraînée par l'augmentation du prix du pétrole à partir de 1973 combinée à la concurrence des nouveaux pays industrialisés (NPI) oblige les entreprises occidentales à réduire leurs coûts de production et à améliorer leur compétitivité. Les fusions et les acquisitions (et, en particulier, les acquisitions de concurrents) en sont l'un des moyens qui, à cette époque, peut être qualifié de « défensif ».

Les opérations de fusions et d'acquisitions dans le monde depuis 30 ans en valeur (milliards de dollars courants)



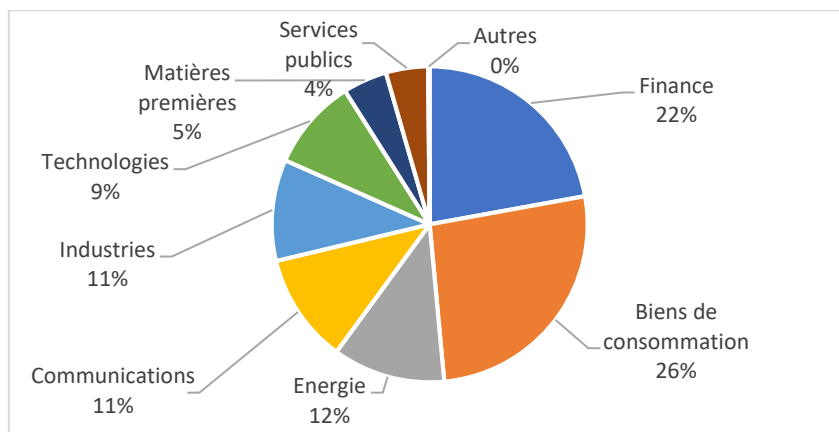
Source : Dealogic data pour Morgan Stanley

Dans les années 1990, l'ouverture des économies et de nouveaux marchés permet aux entreprises d'investir plus offensivement et en particulier à l'étranger pour, par exemple, optimiser leur chaîne de valeur (délocalisation des productions vers les pays les moins chers en matière sociale et environnementale, renforcement des laboratoires de recherche dans les pays les plus avancés, regroupements d'activités similaires au sein d'une même filiale ou sur un site unique pour accroître les économies d'échelle). L'essor des marchés financiers à la fin des années 1990 conduisit à de nouvelles consolidations dans les années 2000, plus motivées par des enjeux financiers que par le passé mais offrant aussi des moyens financiers nouveaux aux entreprises dans leur stratégie industrielle et de fusions et acquisitions. Ce cycle accompagna l'essor des nouvelles technologies de l'information et de la communication à cette époque-là.

Plus récemment, on assiste à un nouveau cycle au cours duquel 2015 constitue, avec un montant de transactions atteignant 4700 milliards de dollars, une année record, tous secteurs confondus. Le précédent record avait été observé en 2007, lors du cycle de croissance et de fusions et d'acquisitions qui a précédé la crise de 2008 (4800 milliards de dollars de transactions cette année-là).

Les faibles taux d'intérêt et l'abondance des liquidités sur les marchés financiers facilitent l'accès aux financements et aux crédits pour les entreprises dans un contexte porteur de valorisation des actifs (comme souligné précédemment, c'est dans ces périodes-là que les fusions et les acquisitions sont les plus nombreuses). En revanche, ce nouveau cycle s'inscrit dans une période où les investissements étrangers diminuent depuis 2015. Un rapport publié par l'OCDE en octobre 2019 estime que sur une année les flux d'IDE ont diminué de 20% au niveau mondial et de 43% pour les flux entrants dans la zone OCDE (à l'inverse, les investissements étrangers réalisés dans les pays non-OCDE et non membres du G20 ont augmenté de 20%)¹⁵. On peut donc penser que ce nouveau cycle de consolidations s'inscrit dans un cadre plus national que les précédents qui étaient liés à la globalisation de l'économie (au moins depuis le début des années 1990) et pour ce qui concerne les pays OCDE. En 2019, ce sont les entreprises américaines (États-Unis), japonaises et allemandes qui ont le plus investi à l'étranger.

Ventilation des fusions et des acquisitions en 2018 (à partir des données en valeur)



Source : Dealogic data pour Morgan Stanley

On retrouve la cyclicité des fusions et des acquisitions dans le cas des entreprises de défense mais la temporalité des cycles ne correspond pas à l'identique à celle des autres secteurs. Ainsi, au début des années 1990, la baisse des budgets militaires et la contraction des marchés qui en découle ainsi que la complexité croissante des systèmes motivent les entreprises du secteur de la défense à se regrouper, dans un premier temps sur une base nationale, poussées et accompagnées par l'État domestique, principal client de ces entreprises. Les privatisations, les fusions et les acquisitions en seront les instruments et permettront la formation de grands groupes industriels. Les années 2000 entraîneront une inversion de la tendance des dépenses militaires aux États-Unis et dans un certain

¹⁵ <http://www.oecd.org/investment/FDI-in-Figures-October-2019.pdf>

nombre de pays émergents, ouvrant alors de nouvelles perspectives de marchés pour les entreprises de défense et des opportunités pour les investisseurs. C'est à cette période que les fonds d'investissement vont commencer à investir ce secteur au côté des industriels traditionnels.

Ensuite, la crise financière de 2008 va à nouveau limiter les opportunités du secteur et les réorganisations au travers de fusions ou d'acquisitions se révéleront plus défensives¹⁶. Un nouveau cycle de fusions et acquisitions a démarré après 2014, alimenté par l'augmentation des dépenses militaires mondiales et l'activisme des fonds d'investissement et motivé par la nouvelle révolution technologique autour du digital ou des nanotechnologies et la concurrence d'industries de défense émergente (Corée du Sud, Turquie, Chine, voire Russie).

Ce décalage des cycles des fusions et des acquisitions dans le domaine de la défense questionne sur les spécificités de ce secteur.

4 - Existe-t-il des spécificités « défense » en matière de fusions et d'acquisitions ?

Il est assez banal de souligner la spécificité des activités de défense. Pour Hartley et Sandler (2007), elle est directement liée à l'environnement des entreprises de défense qu'ils décrivent par trois facteurs qui impactent à la fois l'offre et la demande sur les marchés de défense¹⁷ : politique, économique et technologique. Ils sont de ce fait déterminants des restructurations dans le domaine de la défense au travers des fusions et des acquisitions.

Les facteurs politique et économique déterminent la demande au travers du niveau de dépenses militaires. Le facteur politique est lié à la nature des conflits et au positionnement des États par rapport à la guerre et à la paix. Il constitue l'ambition d'un pays en matière de défense et conduit à fixer l'effort financier nécessaire afin d'assurer la défense et la sécurité d'un pays. Le facteur économique, quant à lui, représente la contrainte économique et financière qui se pose à l'État face à cette ambition politique. Il dépend de la taille de l'économie, l'accès aux financements (structure des marchés financiers) ou aux capacités technologiques (systèmes nationaux d'innovation). Il contraint donc le niveau du budget de la défense et est un élément clé du dimensionnement et de l'importance de la BITD donc de l'offre d'équipements militaires domestiques. Enfin, le progrès technique génère une nouvelle demande d'équipements militaires et vient modifier les coûts de ces équipements.

L'observation des cycles de fusions et d'acquisition dans ce domaine depuis 30 ans permet de mettre en évidence un premier cycle au début des années 1990 en réaction aux réductions des dépenses militaires. Ce cycle conduit alors à des fusions d'entreprises afin de réaliser des économies de coûts ou d'échelle ou la recherche de nouveaux marchés. La reprise des dépenses militaires aux États-Unis à la fin des années 1990 conduit à l'inverse à des fusions et acquisitions plus offensives visant, pour

¹⁶ En définissant une fusion ou une acquisition défensive comme une opération visant à pérenniser une entreprise ou une activité face à une crise ou des menaces alors qu'une telle opération peut être qualifiée d'offensive lorsqu'elle a un objectif de conquête d'une nouvelle activité ou compétence.

¹⁷ Sandler, T., & Hartley, K. (2007). Defense in a globalized world: an introduction. *Handbook of Defense Economics*, 2, 607-621.

les entreprises, à profiter de ces moyens nouveaux pour assurer leur croissance externe ou accéder aux technologies en cours d'émergence. Ainsi, le glissement de la défense vers la sécurité - avec le changement de la nature des conflits particulièrement sensible à partir de la fin des années 1990 - a favorisé certains secteurs tels l'électronique de défense¹⁸. C'est aussi le cas de la numérisation et de l'impératif d'interopérabilité avec des systèmes d'armes qui se complexifient. La première grande vague de numérisation a correspondu à la numérisation des plateformes (1990-2000), la vague récente (2000-2010) à la numérisation du champ de bataille dans une logique proche de celle des entreprises du numérique (l'acquisition de Gemalto par Thales relève de cette logique : la cyber sécurité ne devient critique que dans un monde en réseau). La prochaine vague relèvera de l'exploitation possible de l'intelligence artificielle et de l'exploitation des métadonnées via des moyens de calculs lourds.

- **L'importance de l'État client**

Les États, parce qu'ils sont les principaux clients de ces entreprises de défense, ont un rôle beaucoup plus important dans les choix stratégiques des entreprises de défense que dans les autres secteurs d'activités. Blom, Castellacci et Fevolden (2014)¹⁹ lient l'ouverture des entreprises (exportations et investissements) à la manière dont les États expriment leurs besoins autour du niveau de qualité des équipements et du degré de spécialisation des savoir-faire. Ils expliquent qu'un État qui exige de ses fournisseurs qu'ils soient capables de produire des équipements de haute qualité va inciter les entreprises à rechercher des coopérations pour bénéficier d'éventuelles synergies ou acquisitions de nouvelles compétences technologiques. Ces coopérations pourront se matérialiser par des fusions et des acquisitions²⁰. Leur politique d'acquisition, les programmes d'armements qu'ils lancent et les coopérations qu'ils initient avec d'autres pays impactent également sur les stratégies des entreprises. L'étude des fusions et des acquisitions depuis 30 ans permet de mettre en évidence qu'un certain nombre de ces opérations se sont réalisées en Europe autour de programmes en coopération (voir chapitre 2).

Le client étatique est aussi le régulateur. Par sa politique en matière de contrôle des exportations, il incite ou freine l'exportation des entreprises de défense. Sans perspective d'exportations, nombre d'entreprises de défense ne pourraient pas rester sur cette production et seraient donc contraintes de vendre certaines de leurs filiales et d'en racheter d'autres. À l'inverse, l'exportation peut occasionner des opportunités de coopération, voire de fusions et d'acquisitions (exemple de la JV entre Turbomeca et Rolls-Royce (RRTM) qui développe le turboréacteur Adour équipant entre autres le Jaguar et le Hawk ou le RTM 322 (NH90)). De la même manière, la politique de contrôle des investissements étrangers est elle aussi déterminante des possibles réorganisations industrielles. Souvent très stricte et limitative dans le domaine de la défense, elle explique la préférence des entreprises de ce secteur pour les fusions et les acquisitions nationales plutôt que transfrontalières. La

¹⁸ Serfati C. (2008), The relationship between military and commercial technologies: an empirical and analytical perspective, dans B. Laperche, D. Uzunidis (eds), The Genesis of Innovation. Systemic Linkages between Knowledge and Market, Edward Elgar

¹⁹ Blom M., Castellacci F., Fevolden A. (2014), Defence Firms Facing Liberalization: Innovation and Export in an Agent-based Model of the Defence Industry, Computational and Mathematical Organization Theory, Volume 20, Issue 4, pp 430-461

²⁰ H. Helpman, M. Melitz, S. Yeaple, Export versus FDI with heterogeneous firms, Am. Econ. Rev. 94 (1) (2004) 300-316.

volonté des États de privatiser leur BITD à partir des années 1980 a entraîné l'entrée au capital de ces entreprises d'actionnaires privés puis à la fin des années 1990, des fonds d'investissement²¹ conduisant à une concentration du secteur mais aussi à une multiplication des opérations de fusions et d'acquisitions.

Enfin, pour les États, les fusions et acquisitions peuvent s'avérer utiles pour restructurer voire reconstituer des filières et récupérer des compétences jusque-là non disponibles au sein de la BITD domestique. Elles peuvent aussi lui offrir la possibilité de restaurer la souveraineté sur une activité ou une entreprise en vue de garantir la maîtrise de technologies et de savoir-faire (rachat de Kockums Solutions par Saab à Thyssen Krupp Marine Système en 2014, rachat de Tognum/MTU par Daimler et Rolls-Royce en 2011 au fonds suédois EQT). Les États, bien qu'ayant moins d'emprise sur les entreprises de défense que dans les années 1990, n'ont pour autant pas perdu leur mission de défense de l'intérêt national et prennent conscience des risques de pertes de compétences, de souveraineté et d'autonomie liés à la privatisation des entreprises. Ils peuvent alors intervenir et interdire des opérations de fusions (refus allemand pour la fusion de BAE Systems avec Airbus), contrôler certaines acquisitions, pousser à des désengagements ou au contraire à des prises de participations. Ils peuvent également exiger des consolidations afin de s'assurer que les entreprises avec qui ils vont contractualiser dans le cadre des programmes seront en mesure de répondre aux défis technologiques dans un cadre temporel et budgétaire sous contrôle. Le MoD britannique pratique souvent ainsi et contraint les industriels à des joint-ventures, voire des consolidations.

²¹ Gentilucci, E. (2013). Dépenses militaires et dynamiques de restructuration du secteur de la défense. *Innovations*, (3), 109-125.

Chapitre 2 – Les fusions et acquisitions dans le domaine de la défense depuis 30 ans

Dans les années 1990, la fin de la guerre froide et la baisse notable des dépenses militaires ont entraîné une consolidation industrielle dans le secteur de la défense, d'abord aux États-Unis, puis dans les pays de l'Union européenne. Les États se sont engagés sur la voie de la réforme de leur politique de défense et d'acquisition d'armements, en réduisant leurs budgets militaires mais aussi en redéfinissant leurs besoins en équipements militaires et en se repositionnant vis-à-vis de leurs fournisseurs industriels. Pour les entreprises de défense, ces changements constituaient un triple défi, puisqu'elles devaient parvenir à adapter leur offre en intégrant à la fois les nouveaux besoins opérationnels et capacitaires, les innovations techniques et technologiques de la période, et ce malgré des restrictions budgétaires imposées par les États. Elles se sont alors engagées dans plusieurs démarches stratégiques :

- des stratégies de recentrage de leurs activités et de spécialisation autour de leur cœur de métier pour améliorer leur rendement financier et réaliser des économies d'échelle ;
- des stratégies de diversification de leur offre d'équipements ou de leurs marchés ;
- des stratégies de concentration horizontale afin de réduire la concurrence ;
- des stratégies d'intégrations verticales afin de pouvoir proposer des solutions intégrées.

Comme le démontre le tableau suivant, aux États-Unis, au Royaume-Uni et en France, les fusions et acquisitions ont conduit à la formation d'entreprises de grande taille avec des chiffres d'affaires, y compris sur leurs activités de défense, qui n'ont cessé de s'accroître. Le chiffre d'affaires des activités de défense de Lockheed Martin, première entreprise de défense au monde est, en 2017, 5 fois plus élevé que celui de McDonnell Douglas, première entreprise de défense en 1990.

Aux États-Unis, cette concentration visait à réduire les surcapacités. Bien qu'affaiblissant de fait la concurrence, elle se réalise avec l'aval à l'époque de l'administration Clinton et une relative bienveillance des autorités antitrusts américaines. Au sein de l'UE, les restructurations industrielles ont été de moindre ampleur. Ainsi, quand le chiffre d'affaires de Lockheed Martin passe de 7,5 milliards de dollars en 1990 à 44,9 en 2017 (soit une augmentation de 500% en 17 ans), celui de Thales augmente de 70% (de 5,3 à 9 milliards de dollars). Pour autant, ces restructurations ont entraîné en Europe le renforcement des maîtres d'œuvre et intégrateurs de systèmes mais ont peu touché les chaînes d'approvisionnement pour le moment même si les choses semblent évoluer très récemment.

Les principales entreprises de défense depuis 30 ans et chiffre d'affaires « défense » (CA, en millions de \$)

	1990		2003		2017	
	Entreprises	CA	Entreprises	CA	Entreprises	CA
1	McDonnell Douglas	9020	Boeing	25870	Lockheed Martin	44920
2	General Dynamics	8300	Lockheed Martin	24910	Boeing	26930
3	British Aerospace	7520	Northrop Grumman	20310	Raytheon	23870
4	Lockheed	7500	BAE Systems	15760	BAE Systems	22940
5	General Motors	7380	Raytheon	13140	Northrop Grumman	22370
6	Hughes Electronics	6700	General Dynamics	13100	General Dynamics	19460
7	General Electric	6450	Thales	8350	Airbus Group	11290
8	Raytheon	5500	EADS	8010	Thales	9000
9	Thomson-CSF	5250	United Technologies	6210	Leonardo	8860
10	Boeing	5100	Finmeccanica	5300	Almaz-Antey	8570
11	Northrop	4700	L-3 Communications	4480	United Technologies	7780
12	Martin Marietta	4600	Honeywell International	3970	L-3 Communications	7750
13	GEC	4280	Computer Sciences	3780	Huntington Ingalls Industries	6470
14	United Technologies	4100	Science Applications International	3700	United Aircraft	6440
15	Rockwell International	4100	Pratt & Whitney (United Technology Corp. USA)	3030	United Shipbuilding	4980

Sources : SIPRI Arms Industry Database pour 2003 et 2017 et Sipri Yearbook 1992 pour 1990.

Aux États-Unis comme en Europe, les restructurations autour de fusions ou d'acquisitions ont redessiné les BITD nationales, structurant et redimensionnant le marché de l'armement. Elles n'ont pour autant pas été exemptes de risques. Nombre de fusions ou d'acquisitions se sont avérées être, *in fine*, des échecs ou compliquées. Les difficultés traversées par certaines entreprises ainsi constituées en sont des illustrations : BAE Systems, Leonardo, Airbus, Qinetiq aux États-Unis, Boeing plus récemment ou Thales.

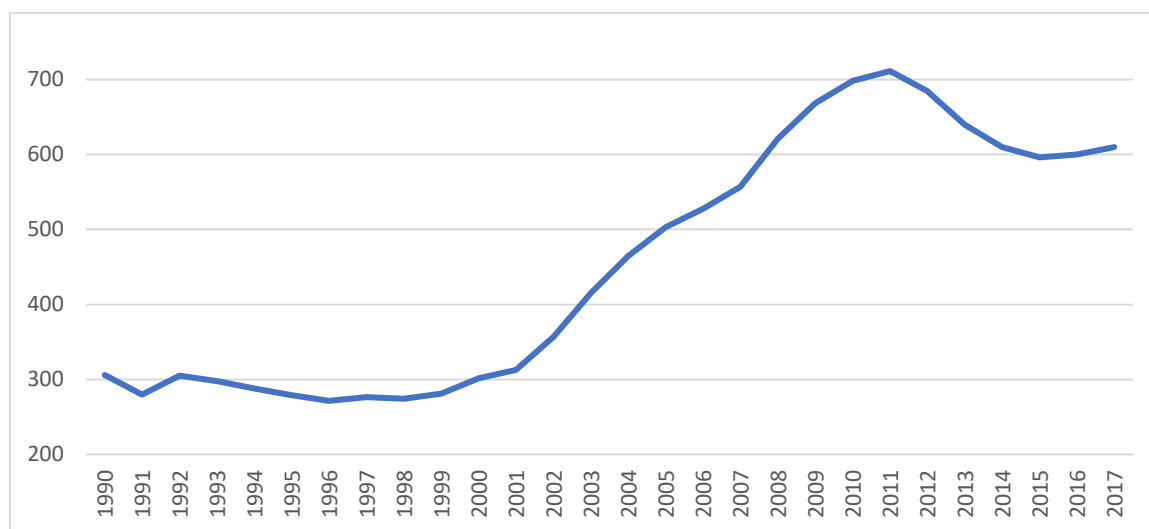
Ce deuxième chapitre revient sur 30 ans de fusions et d'acquisitions en Europe et aux États-Unis afin de comprendre ce qui s'est joué sur le marché de l'armement depuis la fin de la guerre froide et d'en tirer les enseignements. Il s'appuie sur une revue de la littérature et la réalisation de vingt études de cas de fusions et d'acquisitions. Il distingue, dans les deux premières parties, les États-Unis et l'Union européenne partant d'un premier constat que les fusions et les acquisitions d'entreprises de défense se sont structurées d'abord nationalement en fonction du rôle de l'État client et des politiques et budgets de défense, de la taille et de l'ouverture du marché domestique aux entreprises étrangères (réglementations et contrôle des investissements étrangers) avec une dimension en partie régionale dans le cas des pays de l'Union européenne (pacte de stabilité pour les finances publiques et

programmes d'armements en coopération entre autres choses). La troisième partie de ce chapitre propose une typologie des fusions et des acquisitions dans le domaine de la défense en recoupant les différents éléments d'analyse élaborés tout au long de cette étude (paradigme OLI du chapitre 1 couplé aux facteurs, enjeux et stratégies des opérations de fusions et d'acquisitions identifiés dans les comparaisons sectorielles en annexe, la revue de littérature et les études de cas de ce chapitre 2).

1 – Les fusions et les acquisitions aux États-Unis depuis 30 ans

Aux États-Unis, les privatisations des entreprises de défense américaines avaient été engagées dès le début des années 1980²² mais c'est l'élection de Bill Clinton en 1992 qui va conduire à la restructuration du secteur. En effet, la baisse des budgets militaires américains et plus particulièrement des dépenses d'équipements va pousser les industriels à prioriser la réduction des coûts de production et l'introduction d'une logique commerciale²³. Néanmoins, au début des années 1990, les dépenses de défense américaines dépassent les 300 milliards de dollars (dont entre 65 et 70 milliards pour les dépenses d'équipements)²⁴ et le marché américain reste le plus important marché au monde et les entreprises étrangères vont tenter de s'y positionner.

Évolution des dépenses militaires américaines 1990-2017 en milliards de dollars



Source : SIPRI Milex Databases

Un nouveau cycle de fusions et d'acquisitions démarre à la fin des années 1990 dans ce pays avec la reprise des dépenses militaires à partir de 1998, puis de 2001 avec la guerre contre le terrorisme et ce jusqu'en 2010.

²² Voir Circulaire OMB A-76 de l'Office of Management and Budget promulguée en 1983

²³ Coulomb F. (2017), Industrie de la défense dans le monde, Presses universitaires de Grenoble

²⁴ Elles atteindront même 700 milliards en 2010, Sipri Yearbook 1990, World Armaments and Disarmament, Oxford.

1.1 - Dans les années 1990, les fusions s'inscrivent dans des stratégies de consolidations défensives

En 1993, le secrétaire à la Défense William Perry réunit les industriels américains et leur annonce que la baisse prévisible des budgets de défense doit nécessairement mener à la réduction très rapide du nombre d'entreprises dans ce secteur. Le gouvernement s'engage néanmoins à faciliter ce processus et le département de la Justice accepte de ne pas s'opposer aux fusions de grandes entreprises au titre des lois antitrust. Le gouvernement accepte également d'accorder une aide financière aux entreprises entamant une action de regroupement, incitant les maîtres d'œuvre à s'intégrer sous la pression de l'administration.

Certaines de ces entreprises ont alors fait le choix de concentrer leurs activités dans le domaine militaire (Lockheed-Martin, Raytheon, General Dynamics), se positionnant ainsi comme des maillons essentiels de la défense nationale américaine. Une petite poignée d'entre elles concentrent des technologies et savoir-faire hautement sensibles et pèsent de tout leur poids dans les négociations avec les autorités²⁵. Deux modèles dominent ces opérations :

- Le modèle de Norman Augustine, du nom de l'ancien PDG de Lockheed Martin au moment de la fusion entre les deux entreprises Lockheed Corp. et Martin Marietta. L'intégration d'autres entreprises doit permettre de diversifier le portefeuille de produits et les marchés. Les entités rachetées viennent ainsi compléter le portefeuille des activités de l'entreprise. L'acquisition d'activités complémentaires permet de maîtriser l'ensemble d'un système d'armements afin de proposer au DoD des solutions intégrées. Les fusions et les acquisitions y sont le plus souvent verticales ;
- Le modèle de Bill Anders, ancien PDG de General Dynamics, est plus radical, au sens où il vise à éliminer les concurrents en les achetant, ou à se faire racheter par ces mêmes concurrents. Il peut être nécessaire de revendre certaines activités pour garder la cohérence de l'entreprise et récupérer des liquidités pour acquérir des concurrents. C'est d'ailleurs la stratégie adoptée par cette entreprise au début des années 1990 qui vend certaines de ses activités et filiales (Cessna à Textron en 1992, les unités de production de missiles de San Diego à General Motors-Hughes Aerospace, une usine aéronautique à Lockheed en 1993 ou encore sa division Space Systems à Martin Marietta en 1994) avant de se lancer dans un certain nombre d'acquisitions (Lockheed Martin Defense Systems and Lockheed Martin Armament Systems, Advanced Technology Systems (Lucent) et Computing Devices International en 1997, la National Steel and Shipbuilding Company en 1998, Gulfstream Aerospace en 1999 etc.). Les intégrations sont dans ce cas horizontales.

²⁵ Ann Markusen, économiste spécialiste des questions de défense, parle à cette époque de la constitution d'un triangle de fer constitué par les interdépendances entre les entreprises de défense, le DoD et Congrès des États-Unis. Voir Markusen A. (2000), *America's Peace Dividend: Essays on the Achievements of the 1990s and the Challenges Ahead*, New York, Columbia International Affairs On-line.

La plupart des fusions aux États-Unis dans les années 1990 obéissent à une logique de regroupements d'activités : Boeing et McDonnell Douglas en 1996, Lockheed avec Martin Marietta et Loral sur le marché de l'électronique de défense ou encore Raytheon avec Hughes Electronics et Texas Instrument en janvier 1997, parce que ces trois firmes avaient en commun la production de missiles. Qu'il s'agisse de stratégies de spécialisation ou d'intégration de la chaîne de valeur, ces regroupements visent une rationalisation des activités des entreprises. Ils poussent donc également à des reventes d'activités jugées moins intéressantes à conserver ou disposant de moindres avantages comparatifs. C'est le cas par exemple de la revente par Lockheed-Martin de ses divisions produisant des tourelles et des systèmes de transmission pour les véhicules de combat, les fusils de nouvelle génération et les systèmes de contrôle de feu.

Cette première vague de restructurations prend fin en 1998, lorsque le gouvernement refuse la fusion entre Lockheed Martin et Northrop Grumman afin de préserver une certaine concurrence. Cette décision signe, pour un temps, la fin des méga-fusions au profit d'acquisition entre entreprises équipementières ou sous-traitantes de taille plus réduite. Certaines ont été acquises par des entreprises du 1^{er} tiers qui se trouvaient maîtres d'œuvre dans le même secteur de production d'armement (Hébert et Nardon, 1999)²⁶. Pour ce qui est des entreprises duales, elles ont le plus souvent abandonné la production militaire²⁷.

La majorité de ces fusions reste le fait, dans les années 1990, d'entreprises américaines aux États-Unis, à quelques exceptions près. En Europe, l'entreprise italienne Finmeccania développe très tôt une stratégie de consolidation et acquiert plusieurs entreprises américaines dès 1991 dont Bailey Controls ou Fisher & Porter. La britannique Rolls-Royce parvient à entrer sur le marché américain en se portant acquéreuse de trois entreprises qui fournissent le DoD : Allison Engine Company (renommée R&R North America), spécialisée dans les turbines pour hélicoptère et développeur des technologies de moteur T56 et AE2100 pour les avions de transport militaire et de patrouille en 1995, Lucas Western General Systems en 1997 et Cooper Oil&Gas&Energy Services en 1999.

Le Congrès américain est globalement, à cette époque, assez rigide sur ces questions par crainte de transferts de technologies vers des pays étrangers. Il a notamment empêché Thomson d'acquérir LTV Corporation, parce que Thomson appartenait à 60 % à l'État français²⁸. Le contrôle des investissements avait été réformé et renforcé dans ce pays dès 1988 avec la création du CFIUS (*Committee on Foreign Investment in the United States*) par l'*Omnibus Trade and Competitiveness Act*, aussi surnommé amendement « Exxon-Florio » et venant modifier le *Defense Production Act* de 1950. L'amendement Byrd, voté en 1993, exigeait déjà quant à lui une enquête dans tous les cas

²⁶ Jean-Paul Hébert et Laurence Nardon, *Concentration des industries d'armement américaines : modèle ou menace ?*, Cahier d'Études Stratégiques, 23, 1999, p. 9..

²⁷ Gentilucci E. (2013), « Dépenses militaires et dynamiques de restructuration du secteur de la défense », *Innovations*, n°42, 2013, p. 109-125.

²⁸ Moran T. H., Oldenski L. (2013), *Foreign Direct Investment in the United States: Benefits, Suspensions and Risks with Special attention to FDI from China*, Policy Analyses in International Economics, n°100, August 2013

d'investissements étrangers dans l'industrie de défense dans lequel l'acheteur est contrôlé ou agit au nom d'un gouvernement étranger.

Les principales entreprises de défense américaines depuis 30 ans et chiffre d'affaires « défense » (en millions de \$)

	1990		2003		2017	
	Entreprises	CA	Entreprises	CA	Entreprises	CA
1	McDonnell Douglas	9020	Boeing	25870	Lockheed Martin	44920
2	General Dynamics	8300	Lockheed Martin	24910	Boeing	26930
3	Lockheed	7500	Northrop Grumman	20310	Raytheon	23870
4	General Motors	7380	Raytheon	13140	Northrop Grumman	22370
5	Hughes Electronics	6700	General Dynamics	13100	General Dynamics	19460
6	General Electric	6450	United Technologies	6210	United Technologies	7780
7	Raytheon	5500	L-3 Communications	4480	L-3 Communications	7750
8	Boeing	5100	Honeywell International	3970	Huntington Ingalls Industries	6470
9	Northrop	4700	Computer Sciences	3780	United Aircraft	6440
10	Martin Marietta	4600	Science Applications International	3700	United Shipbuilding	4980
11	United Technologies	4100	Pratt & Whitney (United Technology Corp. USA)	3030	Pratt & Whitney	4780
12	Rockwell International	4100	Halliburton	3010	Honeywell International	4460
13	Litton Industries	3000	General Electric	2400	Leidos	4380
14	TRW	3000	United Defense Industries	2050	Textron	4100
15	Grumman	2900	ITT Industries	1790	Booz Allen Hamilton	4060

Sources : SIPRI Arms Industry Database pour 2003 et 2017 et Sipri Yearbook 1992 pour 1990.

Ce tableau montre clairement le renforcement des plus grandes entreprises de défense aux États-Unis grâce aux fusions et acquisitions mais aussi l'importance de la croissance externe pour ces entreprises. Lockheed-Martin a ainsi connu une croissance de son chiffre d'affaires « défense »²⁹ d'en moyenne 8,4% par an entre 1990 et 2013 et de 5,7% après 2003. C'est avec Raytheon l'entreprise qui a connu la plus forte croissance de son chiffre d'affaires sur les 30 dernières années.

1.2 – Des stratégies plus offensives de fusions et d'acquisitions aux États-Unis dans les années 2000

Dans les années 2000, le contexte change aux États-Unis et avec lui les stratégies des entreprises américaines ou agissant sur le marché américain. La nature des regroupements industriels évolue, les

²⁹ Soit en valeur initiale la somme des CA défense de Lockheed et Martin Marietta

investissements d'entreprises étrangères se multiplient et les entreprises américaines se déploient à l'étranger et en Europe en particulier. L'échec de la fusion entre Lockheed Martin et Northrop Grumman en 1998 marque la fin des regroupements d'entreprises du premier tiers et le début de nouvelles stratégies et de nouvelles motivations dans les rapprochements entre entreprises de défense aux États-Unis. Les fusions cèdent alors la place aux acquisitions.

- **Les regroupements industriels aux États-Unis**

Dans le document *Annual Industrial Capabilities Report to Congress* publié en 2002, le DoD rapporte que l'industrie de défense américaine est à la fin de son processus de consolidation après avoir depuis 1980 fusionné 51 entreprises de défenses distinctes en 4 grandes entreprises. À cette époque pourtant, il reste encore 7 entreprises dites du 2^e tiers (Northrop-Grumman (électronique de défense), ITT (électronique de défense et télécommunications), Litton (électronique de défense), Honeywell (électronique de défense), Allied Signal (électronique de défense), Alliant Technics (armement terrestre) et Chrysler³⁰. Le nombre d'entreprises plus petites est encore plus important puisque ces entreprises, moins dépendantes des commandes du DoD car très souvent duales, ont une pression moindre à se restructurer que les plus grandes. Qui plus est, dans les domaines civils sur lesquels elles sont positionnées (électroniques, TIC, etc.), le marché est en plein essor aux États-Unis.

La reprise des fusions et des acquisitions dès 2003 (+ 30 % en volume par rapport à 2002)³¹ est portée par l'augmentation des dépenses militaires mais aussi par les investissements des entreprises européennes aux États-Unis. Ces regroupements vont concerner des entreprises de taille plus réduite que lors de la période précédente. Par ailleurs, les guerres d'Irak et d'Afghanistan renforcent aussi la tendance à l'externalisation de fonctions militaires traditionnelles au secteur privé, comme la maintenance, l'entretien et la réparation du matériel militaire, créant des opportunités nouvelles pour les entreprises du secteur mais également d'autres secteurs, notamment ceux fournissant des services de sécurité.

À la différence des regroupements des années 1990 essentiellement motivés par un besoin d'ajustement lié à une demande plus faible, ceux des années 2000 aux États-Unis constituent un ajustement au nouvel environnement conflictuel autour de la définition d'Etats-voyous et de la menace terroriste, renforcé par les interventions américaines en Afghanistan ou en Irak et l'augmentation des budgets militaires pour financer ces opérations extérieures. Les acquisitions et les stratégies d'entreprises sont guidées par le désir d'accroître leurs compétences dans des secteurs en plein essor comme l'électronique, les communications, les technologies et services de l'information. Ainsi, les acquisitions d'entreprises qui fournissent des systèmes d'ingénierie et d'assistance technique vont

³⁰ Cette dernière revend la plupart de ses activités de défense, conduisant ainsi les autorités politiques américaines à autoriser son rachat par la firme allemande Daimler

³¹ "Defense mergers & acquisitions tallies nearly \$10 billion in dealmaking in the first half of 2003", PR Newswire, Infobase Press Release, 24 juillet 2003.

plus que doubler entre 2001 et 2005, passant de 47 à 98. Et la part des services dans les revenus des 100 plus grands contractants du DoD augmente de 30 % en 2000 à 34 % en 2005³².

Ce processus repose sur des tendances de long-terme dans le développement des technologies militaires et la transformation des forces armées qui a émergé dans les années 1990. L'acquisition de TRW par Northrop Grumman par exemple a été motivée par une logique de combinaison de deux sphères de compétences – le spatial et les technologies de l'information – pour mieux contribuer à la nouvelle approche « network-centric warfare » des stratèges américains mais aussi pour profiter de la position de TRW, dans le domaine des missiles de défense balistiques. Un autre processus d'acquisition important a été mené par L-3 Communications, en 2002, sur la division Aircraft Integration Systems de Raytheon. En 2005, L-3 acquiert Noca Engineering, qui produit des systèmes de communication pour la Network Centric Warfare et travaille dans le cadre de grands programmes, notamment le Joint Tactical Radio System du DoD³³. Raytheon continue sa spécialisation dans la production d'armement, notamment les missiles de défense, l'engagement de précision et la sécurité intérieure (acquisition par exemple de Houston Associates, une entreprise qui développe des « mission-critical networks and network-centric command and control infrastructure applications »³⁴) et se sépare d'une part importante de ses activités de production d'armement, l'entreprise reste malgré tout une entreprise de défense majeure aux États-Unis³⁵.

- **Les investissements étrangers aux États-Unis**

Au début des années 2000 également, la perception de certains élus au Congrès sur les investissements d'entreprises étrangères dans la BITD commence à évoluer et soutiennent l'idée que des rapprochements, dans un cadre transatlantique, loin d'amoinrir la sécurité du pays, pourraient en réalité offrir d'importants débouchés pour les productions américaines³⁶. Attirées par un marché en plein essor mais en partie fermé aux fournisseurs étrangers et par l'absence d'une offre américaine dans certains domaines de la défense, les entreprises européennes (britanniques italiennes, suédoises et allemandes en particulier) décident d'investir pour coopérer avec des entreprises américaines ou d'acquérir des filiales aux États-Unis qui leur permettront de devenir fournisseurs du Pentagone. C'est le cas de Rheinmetall qui en 2002 s'allie à General Dynamics pour créer une joint-venture à parts égales, Defense Munitions International, ou encore de BAE Systems qui rachète en 2000 Lockheed Martin Control Systems et Lockheed Martin Aerospace Electronic Systèmes, puis en

³² G. Ratnam, « For DOD, merger decisions get tougher », *Defense News*, 9 Oct. 2006.

³³ E. Butterfield, « L-3 gets net-centric with Nova Engineering buy », *Washington Technology*, 14 août 2006.

³⁴ Raytheon, « Raytheon acquires Houston Associates, Inc. », News Release, McKinney, Tex., 24 janv 2006.

³⁵ Raytheon, « Raytheon to sell its aircraft modification and integration business to L-3 Communications for \$1.13 billion », *News Release*, 14 janv. 2002.

³⁶ Pour autant, la politique de contrôle des investissements étrangers ne va faire que se renforcer dans ce pays avec le vote de l'amendement FINSIA (*Foreign Investment and National Security Act*) en 2007 puis le FIRRMA (*Foreign Investment Risk Review Modernization Act*) en août 2018. Ce dernier, constitue de fait un nouvel amendement du *Defense Production Act* de 1950 et un nouveau durcissement de la réglementation américaine de contrôle, spécifiquement sur les technologies et équipements militaires. Il devrait par conséquent compliquer encore plus à l'avenir les rachats d'entreprises américaines par des firmes européennes.

2002 US Corbett Technologies et Condor Pacific Industries³⁷, Advanced Power technologies en 2003 et Digital net en 2004³⁸. Rolls-Royce³⁹ ou Finmeccanica poursuivent également leurs acquisitions à cette époque-là.

- **L'expansion européenne des entreprises américaines**

En octobre 1999, le secrétaire d'État adjoint à la défense américain, John Hamre, invite les entreprises européennes à s'ouvrir davantage aux coopérations transatlantiques⁴⁰. Renforcées par les regroupements ayant eu lieu dans les années 1990, les entreprises américaines espèrent pouvoir ainsi accéder aux marchés européens en se positionnant en Europe. L'accueil réservé à cette invitation par les gouvernements français et allemands fut des plus mitigés alors que les Britanniques s'inscriront dans un partenariat stratégique plus profond ouvrant la porte aux investissements américains dans le pays (cas des GOCO britanniques dans le nucléaire ou encore de la privatisation de DE&S). Le Congrès des États-Unis sera quant à lui plutôt un frein à cette stratégie de projection en Europe, craignant que des transferts de technologies américaines en Europe - voire ailleurs en cas de détournement des règles ITAR par les Européens - ne viennent affaiblir les entreprises et l'économie américaines.

Les années 2000 sont donc marquées par des investissements importants de firmes américaines en Europe. C'est le cas de General Dynamics qui acquiert l'entreprise espagnole Santa Barbara ou encore de l'acquisition par le fonds Carlyle Group de 33 % de participation dans l'entreprise britannique QinetiQ (le gouvernement britannique avait choisi Carlyle comme partenaire stratégique pour préparer la complète privatisation de l'ancienne Defence Evaluation and Research Agency (DERA)). Ces stratégies sont facilitées par le fait que les entreprises américaines ont une trésorerie importante grâce à leurs carnets de commandes bien remplis⁴¹. Elles sont également soutenues par une politique active du DoD pour faciliter et promouvoir la transformation industrielle et l'acquisition de nouvelles technologies qui inclut les rachats mais aussi des coopérations avec des entreprises étrangères⁴². Pour autant, les acquisitions transatlantiques sont rendues compliquées par des obstacles juridiques aux États-Unis, faits notamment pour empêcher les transferts de technologies militaires pour des questions de sécurité. C'est ainsi que la Commission européenne et le gouvernement allemand se sont opposés en 2002 à l'acquisition de HDW par le fonds d'investissement américain One Equity Partners (OEP), qui comptait revendre ensuite l'entreprise

³⁷ « BAE Systems completes acquisition of Corbett Technologies », Press Release, 13 nov. 2002; et "BAE to buy Condor Pacific for \$58.5m", *Air Letter*, 24 oct. 2002, p. 5.

³⁸ BAE Systems, « BAE Systems agrees to acquire DigitalNet », Press Release, 11. Sep. 2004.

³⁹ Masson H. (2008), La réorganisation de l'industrie de défense britannique, Recherche et documents de la Fondation pour la recherche stratégique, n°5/2008

⁴⁰ Belanger Y., Hébert J.-P. (2000), BAE Systems au cœur du processus de globalisation de l'industrie de défense, Document CIRPES

⁴¹ L. Wayne, « Cash puts U.S. military contractors in bind », *New York Times*, 13 mai 2005 ; G. Ratnam, « Industry's full pockets : surplus cash, tight U.S. budgets may mean wave of acquisitions », *Defense News*, 16 mai 2005, p. 16.

⁴² Sipri Yearbook 2003, Arms Production & Arms Transfers, Chapter ???

(convoitée pour ses compétences dans la production de sous-marins conventionnels) à Northrop-Grumman ou General Dynamics⁴³.

2 – Les consolidations européennes depuis 30 ans

En Europe, les restructurations et les concentrations ont été plus tardives qu'aux États-Unis. Encore aujourd'hui, l'industrie d'armement européenne reste fragmentée à l'exception des secteurs aéronautique et électronique. Les structures et le financement des BID sont restés largement nationaux à quelques exceptions près jusqu'au début des années 2000. Les marchés nationaux étaient cloisonnés et protégés et les privatisations furent engagées de façon non-synchronisée entre les pays⁴⁴. Le processus de concentration à l'échelle européenne a donc été plus lent et de moindre ampleur puisque d'abord national. La consolidation transfrontalière a en effet été confrontée à des obstacles tels que l'existence et le maintien de règles et de préférences d'acquisitions nationales différentes.⁴⁵

Trois temps ont caractérisé les regroupements industriels depuis trente ans en Europe :

- Dans les années 1990, des restructurations essentiellement fondées sur une base nationale ;
- À la fin des années 1990, des regroupements européens transfrontaliers, le plus souvent autour des grands programmes en coopération ;
- Dans les années 2000, l'arrivée en Europe des investisseurs américains, entreprises ou fonds d'investissement avec des logiques industrielles et commerciales (intégration de la chaîne de valeur et accès aux marchés) ou financières.

⁴³ « One Equity Partner's HDW deal set to come back under EU scrutiny », *Handelsblatt*, 5 juin 2002; et M. Scheerer et A. Rinke, "HARDhöhe sieht HDW Übernahme skeptischer", *Handelsblatt*, 13 juin 2002.

⁴⁴ Hébert J.-P. (2002), 2001, l'Europe de l'armement en panne ? Cahiers d'études stratégiques CIRPES/EHESS, n°34

⁴⁵ K. Hartley, "The future of European defence policy: an economic perspective", *Defense and Peace Economics*, vol. 14, n°2, janvier 2003.

Les principales entreprises de défense en Europe depuis 30 ans et chiffre d'affaires « défense » (en millions de \$)

	1990		2003		2017	
	Entreprises	CA	Entreprises	CA	Entreprises	CA
1	British Aerospace	7520	BAE Systems	15760	BAE Systems	22940
2	Thomson-CSF	5250	Thales	8350	Airbus Group	11290
3	GEC	4280	EADS	8010	Thales	9000
4	Daimler Benz	4020	Finmeccanica	5300	Leonardo	8860
5	Direction des constructions navales (DCN)	3830	Rolls Royce	3020	Rolls Royce	4420
6	DASA (Daimler Benz)	3720	MBDA	2650	Naval Group	4130
7	Aérospatiale	2860	DCN	2150	Rheinmetall	3420
8	IRI	2670	GKN	2020	MBDA	3380
9	Dassault Aviation	2260	Dassault Aviation	1810	Babcock International	3230
10	Alenia	1840	Rheinmetall	1810	Safran	2910
11	Rolls Royce	1830	Saab	1700	Saab	2670
12	CEA Industrie	1810	SNECMA	1670	CEA	2170
13	EFIM	1710	CEA	1540	Dassault Aviation	2120
14	INI (Espagne)	1560	Eurocopter	1440	ThyssenKrupp	1920
15	Snecma	1490	ThyssenKrupp	1100	Krauss-Maffei Wegmann	1750

Sources : SIPRI Arms Industry Database pour 2003 et 2017 et Sipri Yearbook 1992 pour 1990.

2.1 - Les restructurations nationales, première étape des regroupements industriels au sein de l'Union européenne

C'est à partir du milieu des années 1990 que les premières grandes opérations de fusions et acquisitions vont être réalisées en Europe, essentiellement dans les domaines de l'aérospatiale et de l'électronique de défense. Elles vont profondément modifier la structure de l'industrie européenne autour, au début des années 2000, de trois grandes entreprises européennes : BAE Systems, par l'absorption de la branche électronique de GEC-Marconi par BAE ; Thales et EADS devenus Airbus (DASA, CASA, Aérospatiale/Matra). Finmeccanica, bien que de taille moindre, participe aussi de cette recomposition. En revanche, les industries des domaines terrestre et naval sont restées à l'écart de ces mouvements de concentration.

- **Les fusions et les acquisitions au Royaume-Uni à partir du début des années 1990**

Au Royaume-Uni, c'est à partir du début des années 1980 que la politique libérale du gouvernement a conduit à la privatisation progressive des entreprises, y compris celles de la défense. L'idée était qu'une plus grande autonomie des entreprises de défense offrirait à ces dernières des opportunités nouvelles pour se restructurer. La politique dite de « Best value for money » en matière d'acquisitions, initiée par Peter Levene, directeur des acquisitions de défense à la fin des années 1980, avait pour objectif de dépasser le « double choc de la pénurie des finances publiques et de l'explosion des coûts de développement » en imposant une concurrence plus systématique aux entreprises de défense dans l'obtention de contrats militaires⁴⁶. Les restructurations vont être à la fois plus rapides et plus ouvertes aux investisseurs étrangers qu'ailleurs en Europe.

Dans les années 1990, les entreprises britanniques vont chercher à se restructurer en investissant dans d'autres entreprises britanniques (BAE et GEC Marconi en 1999). Le gouvernement soutient – voire pousse - ces mouvements. Sa vision est simple, les regroupements permettent des rationalisations d'activités attractives pour les investisseurs (conduisant ainsi au remplacement de financements publics par des financements privés) et l'État est garant du maintien des compétences et des emplois sur le territoire national grâce à sa politique d'acquisition. Ainsi, en 2007, il refuse de contracter avec les industriels du secteur naval avant que ceux-ci ne se soient pas restructurés.

L'enjeu autour de la restructuration de BAE Systems était un enjeu de taille pour le pays et pour l'Europe. Plus grande entreprise de défense britannique, British Aerospace était par nature un acteur clé des restructurations européennes et, de par sa nationalité, un vecteur de regroupements des entreprises en Europe ou à l'inverse d'une ouverture du marché britannique aux entreprises américaines. Au fil des années, BAE avait ainsi participé à de multiples coopérations européennes et américaines avec des entreprises étrangères (Airbus, Denel, Boeing, Lockheed Martin, Saab, Thomson ou encore Rheinmetall, etc.). Elle participait à la fin des années 1990 tant au programme européen Eurofighter qu'au projet américain de F-35.

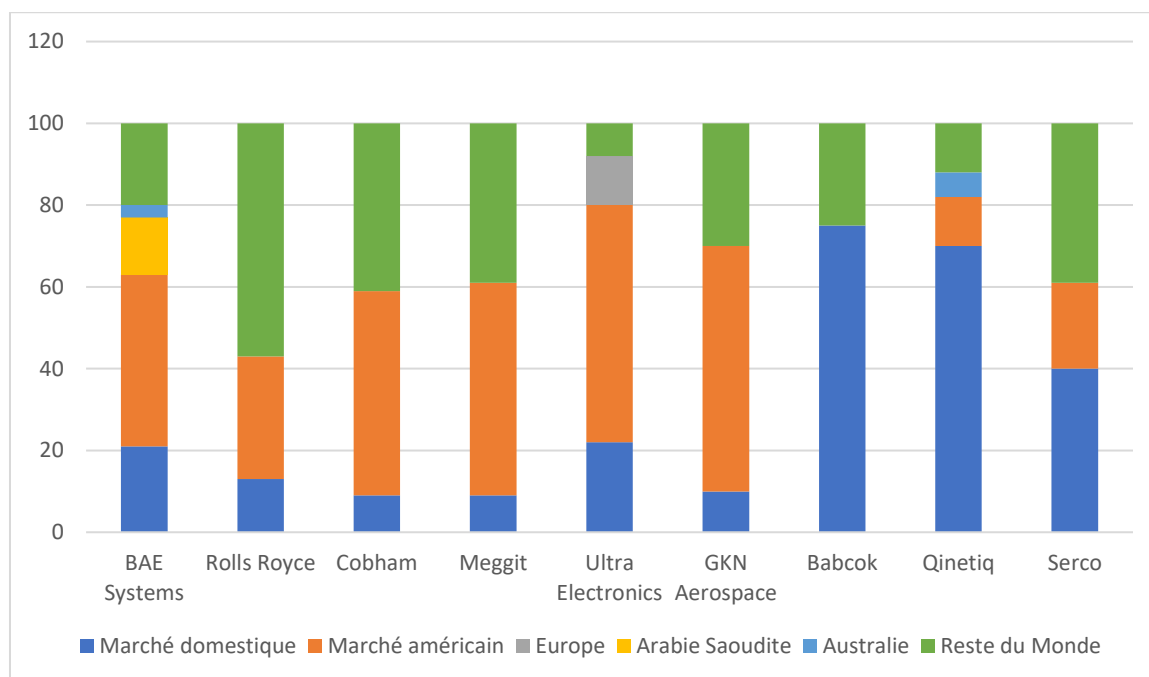
Après deux tentatives avortées de regroupement des sociétés GEC (Royaume-Uni) et Thomson-CSF (France) en 1995 et 1997, British Aerospace avait entamé des discussions avec l'allemande Dasa pour envisager une fusion des deux entreprises avant de se retirer du projet pour fusionner avec GEC Marconi et former ainsi BAE Systems. La reprise des activités d'électronique de défense de GEC-Marconi renforçait la présence de BAE en Amérique du Nord autour des filiales de GEC-Marconi Canada et Reflectone. La restructuration de BAE Systems a impliqué une diversification des activités de défense et des marchés avec, dans le même temps, une plus grande concentration des activités autour de la production d'équipements militaires et au détriment de la part civile. La tentative de fusion avec Airbus (voir étude de cas) visait à remédier à cette dépendance de BAE Systems vis-à-vis de ses activités militaires.

⁴⁶ Masson H. (2008), La réorganisation de l'industrie de défense britannique, Recherche et documents de la Fondation pour la recherche stratégique, n°5/2008

Nationalisée en 1971, Rolls-Royce est ensuite privatisée en 1987 et entame rapidement une stratégie de concentration d'abord au Royaume-Uni puis aux États-Unis. En 1988, elle acquiert Northern Engineering Industries puis, en 1995, rachète Allison Engine Company à General Motors aux États-Unis, lui permettant de créer Rolls-Royce North America. En 1999, elle renforce sa présence aux États-Unis par le rachat de Cooper Rolls et de National Airmotive et intègre, la même année, l'entreprise britannique Vickers dont elle revend les activités Defence Systems à Alvis en 2002.

Et de fait, à l'issue de trois décennies de restructurations, fusions et acquisitions sans aucun doute plus nombreuses dans ce pays que nulle part ailleurs en Europe, les grandes entreprises de la BITD britanniques se caractérisent par un capital détenu par un actionnariat très dispersé et pour une partie non négligeable par des investisseurs étrangers (les actionnaires étrangers détiennent ainsi plus de 40% du capital de BAE Systems). Elles sont en général moins dépendantes du marché domestique que leurs homologues des autres pays européens comme le suggère le graphique suivant.

Répartition du CA des entreprises britanniques par zones



Source : Rapport IRIS sur le Brexit et la BITD britannique, mars 2019

Les entreprises américaines, très présentes au Royaume-Uni depuis les années 1960 (puisque fournisseurs du MoD) vont participer aux regroupements en cours et y acquérir des filiales sans que l'État ne soit un frein à ces acquisitions d'une quelconque manière. En 2002 le gouvernement supprime même le plafond de participation étrangère dans les deux plus grandes entreprises de défense (même s'il maintient le seuil de 15% pour un investisseur unique).

- **Les fusions et les acquisitions en Allemagne à partir du début des années 1990**

La fin de la guerre froide apporte deux vœux contradictoires en Allemagne encore perceptibles dans les politiques de défense du pays : d'une part, une volonté de légitimer une défense allemande autonome, avec un enjeu de reconstruction nationale évident au moment de la réunification ; d'autre part, une volonté de normaliser la situation stratégique du pays en réduisant massivement les dépenses militaires et en tentant de banaliser la production d'armements. Les dépenses militaires diminuent ainsi de 31,4% entre 1990 et 1997 (en comparaison, les dépenses militaires de la France diminuent de 9,7% sur la même période et celles du Royaume-Uni de 20,8%), et de manière encore plus nette pour les dépenses d'équipement (58% sur la période). Le bon fonctionnement des marchés est alors perçu, plus que tout soutien direct, comme un facteur pertinent d'efficacité et d'incitation dans le cadre des restructurations en cours. Ce positionnement n'est pas nouveau, l'État fédéral allemand n'a, jusqu'à très récemment, jamais détenu de participation au capital des entreprises de défense.

La réduction des crédits militaires a pour effet d'entraîner un déclin significatif de cette industrie avec le renoncement de nombre d'entreprises à continuer à produire pour le ministère de la Défense. Celles qui décident de continuer dans cette activité se renforcent dans la défense, voire la sécurité en rachetant d'autres entreprises allemandes spécialisées. C'est le cas de Rheinmetall qui acquiert Maschinenbau Kiel (MaK), filiale du groupe Krupp AG en 1990 puis des parts de *STN Atlas Elektronik GmbH* (dont il devient majoritaire au capital en 1998) avant de se lancer dans des alliances transfrontalières en rachetant par exemple l'entreprise suisse Oerlikon Contraves en 1999.

Conscientes des difficultés que posent ces choix politiques, les autorités fédérales favorisent les entreprises allemandes lors de leurs acquisitions d'armements. La passation des marchés se fait dans les trois quarts des cas sans mise en concurrence, avec une préférence nationale systématique pour les entreprises des secteurs terrestre ou naval⁴⁷. Par ailleurs, l'État va cloisonner le marché de la défense et focaliser ses investissements sur des entreprises domestiques au travers d'une politique de filières plus que de secteurs dans le domaine de la défense (cas de Thyssen et Krupp en 1998 pour le domaine du naval militaire)⁴⁸. Depuis 2009, qui plus est, le ministère de la Défense a indiqué que les investissements les plus importants iraient aux grandes entreprises, ce qui limiterait l'ambition des PME de défense au rôle de sous-traitants. De même pour les investisseurs, la 11^e loi modificative sur le commerce extérieur de juillet 2004 impose un contrôle strict et systématique des acquisitions d'entreprises de défense par des capitaux étrangers au-delà de 25% du capital.

La plupart des entreprises allemandes ayant fait le choix de continuer à produire des armements sont très spécialisées sur leurs activités de défense, fortement dépendantes des commandes publiques (Diehl), autour d'un périmètre d'activités évoluant peu (Krauss Maffei Wegman) et, bien que privées, leur capital est aux mains des investisseurs historiques, souvent familiaux, rarement étrangers. Les investissements étrangers dans les entreprises allemandes de la défense se sont souvent soldés par

⁴⁷ Utterwede H. (2009), L'avenir du capitalisme allemand, dans l'Allemagne réunifiée, 20 ans après la chute du mur, Presses Universitaires du Septentrion

⁴⁸ Goffinet K. E. (2014), Transformation de la politique de défense allemande : ruptures et perspectives, Défense et Industrie n°2, octobre 2014

des retraits ou reventes relativement rapidement. Ce fut le cas de STN Atlas dont le dépeçage en 2003 avait entraîné la vente de l'une de ses filiales à BAE Systems qui revend dès 2005 cette activité, entre temps renommée Atlas Elektronik, à ThyssenKrupp et EADS en 2005 puis deviendra une filiale de ThyssenKrupp Marine Systems en 2017.

Par ailleurs, la structure familiale du capital des entreprises de la BITD allemande rend également difficiles les prises de participation et les regroupements. Dans le cas de l'industrie terrestre par exemple, deux familles détiennent une participation majoritaire dans Krauss-Maffei Wegmann et Rheinmetall - les familles Bode et Röchling, respectivement⁴⁹. Cela protège les entreprises des prises de contrôle hostiles et réduit la pression exercée pour maximiser la valeur à court terme pour les actionnaires⁵⁰. En outre, le marché des véhicules militaires ne dispose pas des structures qui ont précédé les fusions aérospatiales européennes : intégration étroite entre les secteurs civil et militaire ; une tradition de programmes de coopération ; et, par conséquent, les coentreprises transfrontalières, qui pourraient constituer la structure sous-jacente d'une fusion⁵¹.

Enfin, l'implication des Länder allemands est importante pour les entreprises de la défense. C'est le cas de l'entreprise OHB dont la croissance du chiffre d'affaires est de près de 600% depuis 2004 grâce à un soutien massif de la région de Brême aux côtés de la Bundeswehr. Cette entreprise est un acteur industriel majeur du programme européen Galileo. C'est aussi l'acteur principal de la composante spatiale du renseignement allemand avec l'ambition assumée de couvrir la totalité du spectre. Il en résulte la formation d'importants clusters régionaux autour des grandes entreprises du secteur et d'un tissu dense et diversifié de petites et moyennes entreprises, entraînant à la fois la multiplication de coopérations avec des entreprises du secteur civil, souvent au niveau des régions (exemple de Rheinmetall avec l'industrie automobile pour le développement d'un blindé léger), ou des partenaires étrangers (exemple de KMW avec Nexter).

- **Les fusions et les acquisitions en Italie à partir du début des années 1990**

Au début des années 1990, l'industrie de l'armement italienne était composée de nombreuses entreprises de taille relativement restreinte largement contrôlées par trois entités : les groupes IRI et EFIM détenus par l'État (qui forment avec ENI les trois grandes holdings publiques de l'économie italienne à cette époque avec des pouvoirs et une influence qui évoluaient au gré des partis politiques au pouvoir) et le groupe privé FIAT (Perani et Pianta, 1992). La situation change brutalement au sortir de la guerre froide.

En juillet 1992, le gouvernement italien dévoile en effet un plan de privatisation de ses entreprises publiques dont IRI et EFIM. EFIM est dans une situation financière catastrophique et cumule une dette de 6000 milliards de liras (soit 7 milliards de dollars) pour un chiffre d'affaires à l'époque de 5500

⁴⁹ Rheinmetall AG, *Geschäftsbericht 2001* [Annual Report 2001], Düsseldorf, 2002, p. 92; D. Mulholland, "General Dynamics set to buy 49% stake in KMW", *JDW*, 24 juillet 2002, p. 32.

⁵⁰ P. Lock, « Rheinmetall, un paradigme de la restructuration de l'industrie de l'armement en Allemagne », dans J.-P. Hébert, *Naissance de l'Europe de l'armement, Cahier d'Études Stratégiques*, n°27 (automne 2000).

⁵¹ B. Schmitt, *From Competition to Integration: Defence and Aerospace Industries in Europe*, Chaillot Paper no. 40 (Western European Union Institute for Security Studies: Paris, juillet 2000), p. 16-20.

milliards de liras⁵². Pour autant, lors de la privatisation de cette entreprise, l'État italien conservera le contrôle des filiales spécialisées dans l'armement et l'aérospatiale (Agusta, Agusta Omi, Agusta Sistemi, Oto Melara, Breda Meccanica Bresciana, Officine Galileo et Sma). Il en sera de même avec IRI dont l'État italien conservera les entreprises Fincantieri et Finmeccanica avec pour ambition de centraliser au sein de ces deux entreprises les activités industrielles de pointe dont la défense, le naval civil et militaire et l'aéronautique. L'objectif est de leur permettre d'atteindre la taille critique pour pouvoir s'internationaliser et devenir des leaders mondiaux dans leurs cœurs d'activités. En 2017, ces deux entreprises se classent dans le classement des 100 plus importantes entreprises de défense, Finmeccanica à la 9^e place et Fincantieri, à la 58^e. Elles semblent toutefois perdre du terrain, ce qui au vu de la stratégie qui les a fondées pourrait les conduire à afficher de nouvelles velléités d'acquisition dans les mois qui viennent.

Dès 1989, Finmeccanica rachète à l'entreprise STET sa filiale Selenia spécialisée dans les technologies spatiales et dans les systèmes de défense (cette entreprise fusionnera avec Aeritalia pour donner naissance à Alenia), Elsag (spécialisée dans la robotique et les automatismes industriels) et SGS-Thomson (qui devient en 1992 ST Microelectronics). En 1990, elle acquiert les activités industrielles en Italie du groupe anglais Ferranti, OTE (communications mobiles), Laben (spatial) et Elmer (électronique). En 1991, Finmeccanica se projette à l'international en rachetant plusieurs entreprises américaines (Bailey Controls Company, Fisher & Porter Company...) et allemande (Hartmann & Braun) et, à partir de 1994, la dissolution par l'État italien de l'EFIM offre à Finmeccanica une place centrale au sein de l'industrie de défense italienne. Elle profite en effet de cette dissolution pour se porter acquéreuse des entreprises historiques comme Breda Meccanica Bresciana, OTO Melara SpA, Officine Galileo et Agusta).

En se positionnant très tôt aux États-Unis, Finmeccanica poursuivait le renforcement des coopérations industrielles de défense entre les 2 pays qui avaient démarré pendant la guerre froide. Le premier Memorandum of Understanding (MoU), "Concerning the Principles Governing the Mutual Cooperation in Research and Development, Production and Procurement of Defense Equipment" avait été signé en septembre 1978 (il a été remplacé en 2008 par un accord plus général, le "Reciprocal Defense Procurement")⁵³. Cette stratégie offensive nécessitant des moyens financiers importants, en 1993, l'entreprise ouvre son capital et est introduite en bourse. Le groupe sera totalement privatisé en 2000 et deviendra Leonardo en 2017. L'orientation internationale des regroupements des entreprises italiennes ne concerne pas que les États-Unis, mais aussi au Royaume-Uni avec le rapprochement entre Augusta et Westland.

Dans les années 2000, les achats se poursuivent avec une nette orientation vers l'électronique et les communications : Marconi Mobile, Telespazio, Aermacchi (2002) ou encore Agusta Westland et AMS (2004). En 2008, Finmeccanica acquiert 100% de DRS Technologies pour un coût estimé de 5,2 milliards de dollars. DRS est un fournisseur clé du DoD en matière de systèmes électroniques et de

⁵² <https://www.lesechos.fr/1991/06/les-holdings-dEtat-au-fil-de-la-lotizzazione-948897>

⁵³ Belin J. (2017), Defence Industrial Links between the EU and the U.S., Ares paper n°20, September 2017, <http://www.iris-france.org/wp-content/uploads/2017/09/Ares-20-Report-EU-DTIB-Sept-2017.pdf>

services de soutien logistique. Néanmoins, toutes ces acquisitions n'ont pas été couronnées de succès : certaines étaient inconsidérées, notamment lorsqu'elles visaient des activités déficitaires, et l'organisation de l'entreprise s'est considérablement morcelée : cela a plongé Finmeccanica dans une situation financière catastrophique, avec des niveaux d'endettement abyssaux (De France et al., 2015).

Fincantieri possède aujourd'hui une vingtaine de chantiers navals dans le monde répartis dans 11 pays, l'Italie, la Norvège, la Roumanie, la Suède, le Vietnam, les États-Unis, le Canada, le Brésil, l'Inde, la Chine et la France. Elle comprend la société Fincantieri SpA, et ses filiales, le groupe norvégien Vard, Camper & Nicholson International à Monaco, Seanics Polska en Pologne. Son activité se répartit à 65% sur la construction navale civile et 35% militaire. L'entreprise a été partiellement privatisée en 2014 mais l'État italien en possède encore plus de 70%.

- **Les fusions et les acquisitions en France à partir du début des années 1990**

L'indépendance et l'autonomie stratégique sont restées des facteurs déterminants des choix politiques de défense⁵⁴. La fin de la guerre froide a fait évoluer ce modèle sans pour autant en modifier la « philosophie » ni la structure générale⁵⁵. Le maintien de la dissuasion s'inscrit d'ailleurs dans ce cadre, de même que la place de la BITD au sein du système national d'innovation français, parfois perçue comme un facteur d'inertie de la spécialisation nationale⁵⁶. La conviction qui motive le positionnement du client étatique français dans ce domaine est que le marché seul ne peut garantir le développement des technologies et des équipements nécessaires à la défense nationale. Et même si dans les années 1990 la politique d'acquisition est révisée, la volonté de l'État de maintenir les capacités technologiques de défense et son implication sur les grands programmes à travers l'action et les missions de la délégation générale de l'armement (DGA) reste intacte.

Ainsi, même si les privatisations d'entreprises se sont multipliées dans les années 1990, l'État a conservé systématiquement une participation significative au capital de ces entreprises, tout en recherchant des partenaires industriels plutôt que des investisseurs institutionnels (Hébert 2006). L'État développe le concept « d'autonomie compétitive » sans pour autant réellement ouvrir le marché domestique à la concurrence étrangère. Trois groupes sortiront des premières privatisations : Aérospatiales-Matra, Thomson-CSF qui deviendra Thales en 2000, et Alcatel Space. Face l'État, acteur clé du mésosystème de l'armement (Serfati 1993), les entreprises se sont intégrées et constituent aujourd'hui de grands groupes plus ou moins spécialisés dans les activités de défense suivant leur secteur ou leur histoire et conservent une forte attache domestique. Les ex-arsenaux restent dominés par les productions d'armements (Naval Group ou Nexter), les entreprises de secteurs plus récents (électronique, aérospatial) apparaissant plus duales. Thales est une entreprise

⁵⁴ Fontanel J., Hébert J.-P. (1997), « The End of the "French Policy of Grandeur" », *Defence and Peace Economics*, n°8, 1997, p. 37-55.

⁵⁵ Hébert, J. P. (1994). Problématique et situation de la reconversion en France. Groupe de recherche sur la continentalisation, Université du Québec à Montréal, Département de Science politique.

⁵⁶ Miotti L. Sachwald F. (2004), « Growth in France from 1950 to 2030. The innovation challenge », *Travaux et recherches de l'IFRI*, 2004

française dont la stratégie de croissance externe la pousse à de nombreuses acquisitions à l'étranger, dès la première moitié des années 1990. Ces opérations lui permettent d'étendre ses marchés et de diversifier ses sites de production (exemple de Thales UK).

Des joint-ventures seront également négociées par les entreprises françaises du secteur, telle la co-entreprise Matra Marconi Space, créée en 1990 par Matra et l'entreprise britannique GEC, dans le domaine des satellites, ou encore Thomson Marconi Sonars en 1996. Ces alliances ont ainsi permis la mise en commun de capacités industrielles à l'échelle européenne et une évolution des rapports de forces dans le secteur.

2.2 - Les regroupements transfrontaliers européens

La plupart des acquisitions transfrontalières ont été le fait, dans les années 1990, d'entreprises européennes. Elles ont concerné dans la plupart des cas les industries électronique et aérospatiale, particulièrement fragilisées par les coupes budgétaires difficiles à concilier avec des coûts élevés en R&D et les transformations en cours mais aussi par un ralentissement concomitant de leurs marchés civils (cas du marché de l'aéronautique commerciale). En 1992, la plus importante acquisition étrangère en Europe est le rachat par l'allemand DASA du néerlandais Fokker. Dans le domaine de l'électronique de défense, c'est probablement le rapprochement du britannique GEC et du français Thomson-CSF en mai 1991 pour former GATR, un groupement européen d'intérêt économique pour développer une nouvelle génération de radars à balayage électronique destinée aux avions de combat futurs, baptisés « Amsar », qui constitue la première intégration transfrontalière de la période.

Par ailleurs, les programmes en coopération ont souvent permis aux entreprises d'envisager une coopération sur le long terme. Ils ont pu donner lieu à l'émergence de nouvelles entreprises. C'est le cas d'Eurocopter en 1993 à partir des programmes *Tigre* et *NH 90* mais aussi du rapprochement de Matra et BAE Dynamics à partir de 1996 autour du programme Storm Shadow/Scalp. La création de MBDA naît d'une volonté commune des principaux États producteurs d'armement de l'UE de créer un missile européen, ce qui sera chose faite en 2001, par la fusion de Matra BAE Dynamics (filiale à 50% d'EADS et à 50% de BAE Systems), d'Aérospatiale Matra Missiles (filiale d'EADS) et d'Alenia Marconi Systems (filiale à 50 % de Finmeccanica et à 50 % de BAE Systems). L'année précédente voit la création d'Astrium, au moment de la création d'EADS, par la fusion des sociétés Matra Marconi Space, la division spatiale de Daimler-Chrysler Aerospace (Allemagne) et Computadores Redes e Ingenierio SA (Espagne), qui devient la division spatiale d'EADS en 2006. Elle est contrôlée à cette époque à 75% par Airbus et 25% par BAE.

À la fin des années 1990, les consolidations s'accroissent en Europe autour de plusieurs grandes entreprises internationalisées : Airbus, BAE et Dasa mais aussi Thales ou Leonardo. Dans le secteur des missiles, la fusion des activités missilières d'Aérospatiale-Matra, de BAE et de Finmeccanica conduit à la création de MBDA (voir étude de cas en annexe). Par ailleurs, une nouvelle

entreprise est créée (INMIZE) pour gérer la contribution espagnole au programme METEOR⁵⁷. Dans le secteur des véhicules militaires, Alvis a racheté Vickers en 2002 à Rolls-Royce, créant une seule entreprise britannique de véhicules militaires⁵⁸. Alvis rachète ensuite le suédois Hägglunds en 1997. Finmeccanica et Thales sont également très actifs, en particulier sur le marché britannique qui reste le plus ouvert en Europe. Ils complètent leur portefeuille d'activité en prenant le contrôle des entreprises britanniques spécialisées dans les domaines qui les intéressent en cherchant à créer des synergies entre leurs différentes activités (cas de Selex). Les privatisations des entreprises de défense en France, en Italie et en Espagne sont souvent concomitantes à ces regroupements transfrontaliers européens.

2.3 – Les investissements américains en Europe

- **Les investissements des entreprises de défense américaines**

Pour des raisons historiques différentes mais liées à la fin de la Seconde Guerre mondiale, c'est au Royaume-Uni et en Italie que les entreprises américaines ont de tout temps été les plus présentes. C'est donc dans ces deux pays qu'elles ont le plus investi à partir de la fin des années 1990. Leur engagement dans le programme JSF à cette époque en est une illustration mais il va aussi faciliter l'accès des entreprises des deux pays au marché américain via des investissements dans des entreprises de ce pays. En 2005, en l'occurrence, BAE Systems rachète United Defense et General Electric rachète l'entreprise Smith Aerospace en 2007. General Dynamics, Lockheed Martin et Raytheon ont par ailleurs plusieurs sites de production au Royaume-Uni. Le Royaume-Uni ne sera toutefois pas le seul théâtre des investissements américains et les entreprises américaines profitent de leur présence au Royaume-Uni pour pénétrer le marché européen de la défense (parmi elles, Boeing, Lockheed Martin, General Dynamics, Raytheon et Northrop Grumman). De toutes les filiales des entreprises américaines, près de 9% sont situées au Royaume-Uni⁵⁹. Elles investissent également dans des entreprises d'autres nationalités en Europe. La première opération d'envergure est probablement le rachat de l'espagnole Santa Barbara Sistemas en 2001 par General Dynamics. En 2006, c'est L3-communication qui annonce l'acquisition de 4 entreprises européennes (trois britanniques et une allemande).

Comme dans le cas européen, les programmes transatlantiques vont être des facteurs de coopération entre les industriels européens et américains. C'est ainsi que Thales et Raytheon ont créé une entreprise commune en 2001, Thales Raytheon Systems. Safran Aircraft Engines détient également une joint-venture à 50/50 avec General Electric, CFM International qui développe, produit et vend des moteurs LEAP et CFM56. De ce point de vue, le programme américain JSF représente là encore un cas d'école. La présence américaine en Europe tend à augmenter ces dernières années grâce à une

⁵⁷ « INDRA, MBDA, Izar and EADS-CASA establish INMIZE, the Spanish missile technology company », *Press Release*, 6 fév. 2002. Les pays qui financent le programme Meteor sont la France, l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne, la Suède et le Royaume-Uni.

⁵⁸ D. Lake, « Armoured consolidation in U.K. as Alvis buys Vickers », *Jane's Defence Weekly*, 7 août 2002.

⁵⁹ Belin J. (2017), *Defence Industrial Links between the EU and the U.S.*, Ares paper n°20, September 2017, <http://www.iris-france.org/wp-content/uploads/2017/09/Ares-20-Report-EU-DTIB-Sept-2017.pdf>

plus grande ouverture des marchés dans le domaine de la défense, en particulier dans le secteur de l'armement terrestre.

- **La montée en puissance des fonds et des investisseurs financiers**

L'industrie de l'armement européenne n'a pas bénéficié de l'augmentation des dépenses militaires comme aux États-Unis. À partir des années 2000, elle est davantage sous pression pour réduire ses dépenses et ses coûts et s'adapter à la multiplication des opérations extérieures. L'augmentation des coûts des opérations menées par les forces armées, le besoin de transformation et les contraintes budgétaires signifient une diminution des achats de systèmes d'armes.

Ces besoins de financement attirent les fonds d'investissement. La plupart sont américains mais pas tous (exemple du fonds d'investissement européen Cinven qui a racheté Avio, le motoriste italien en 2006, à Carlyle pour un montant de 3,4 milliards de dollars). Parmi les fonds américains, One equity partners a tenté l'acquisition du constructeur allemand de sous-marins HDW en 2003, Kohlberg Kravis Roberts & Co. a racheté MTU Aero Engines (Allemagne) en 2003 ; J.F. Lehman a acquis Thales Acoustics (UK) en 2004 et Carlyle s'est porté acquéreur de QinetiQ au moment de la privatisation et de NP Aerospace (UK) en 2005. Ces trois fonds entretiennent des liens étroits avec le DoD et commencent à en tisser avec les dirigeants européens pour accroître leur influence sur l'industrie européenne d'armement.

En 2017⁶⁰, les participations américaines dans la BITD apparaissent en deuxième place en Italie (5,9%), au Royaume-Uni (5%) et en France (4%) après les participations nationales. En Allemagne, elles sont en troisième position derrière les participations nationales et britanniques. La Suède, représentée dans cette étude uniquement par le groupe Saab, semble être moins étroitement liée aux États-Unis, avec seulement 1,1% des actions américaines. Les fonds américains les plus actifs comprennent Capital Group Co, Blackrock Inc., Franklin Resources Inc., Vanguard Group Inc., State Street Corp., Ameriprise Financial Inc, Capital Group International et JP Morgan.

Plusieurs stratégies peuvent être distinguées dans le cas des opérations des fonds de capital-investissement :

- > Certains fonds attirés par le potentiel financier des technologies ou même des entreprises de défense (enjeu nettement plus marqué aux États-Unis) se portent acquéreurs de tout ou partie des filiales de ces entreprises ou entrent au capital des plus grandes entreprises. L'effet contracyclique joue également très certainement et il est alors logique de constater que ces fonds investissent souvent dans des entreprises duales - même si cela n'est pas exclusif. C'est une analyse que l'on peut avoir dans le cas du projet de fusion entre Raytheon et United

⁶⁰ Belin J. (2017), Defence Industrial Links between the EU and the U.S., Ares paper n°20, September 2017, <http://www.iris-france.org/wp-content/uploads/2017/09/Ares-20-Report-EU-DTIB-Sept-2017.pdf>

Technologies puisque les mêmes actionnaires majoritaires sont présents dans les deux entreprises.

- > Une partie de ces fonds développe une stratégie inscrite dans un terme assez court dont l'objectif est de revendre rapidement certains actifs afin de financer d'autres acquisitions. Ces fonds court-termistes sont souvent qualifiés de fonds vautours puisque l'acquisition d'une entreprise n'est motivée que par les perspectives de la revendre rapidement, par activité, après avoir mené des restructurations socialement coûteuses - voire financièrement coûteuses puisqu'ils n'hésitent pas à faire financer l'opération par la dette qu'ils contractent au nom de l'entreprise cible une fois acquise. Il est difficile d'identifier ce type de stratégies en amont, au moment de l'acquisition, car elle n'est jamais explicitement annoncée par les fonds. Ce pourrait être le cas de Melrose avec GKN.
- > D'autres fonds semblent toutefois engagés dans des logiques de plus long terme et dans une démarche d'investissements industriels ou technologiques même s'ils restent des acteurs financiers. C'est le cas de KKR⁶¹ ces dernières années qui après avoir investi dans plusieurs entreprises de défense en Europe - dont MTU - a racheté la filiale Airbus Defence Electronics en 2018 et probablement de Searchlight dans le cadre de son acquisition de Latécoère⁶². En effet, ce fond, spécialisé dans le rachat d'entreprises des deux côtés de l'Atlantique n'a pour l'instant revendu aucune des entreprises dans lesquelles il a investi depuis sa création en 2010.
- > Enfin, se pose aussi la question des fonds souverains des pays du Golfe qui continuent de se positionner pour capter des compétences et des savoir-faire dans le domaine des équipements militaires (récent rachat de Manhurin, PME française spécialisée dans la fabrication de munitions passée en 2018 sous le contrôle du fonds émirien Edic⁶³). La présence de ces fonds au capital des entreprises pose une double question.
 - D'une part, celle de l'engagement ou plutôt du trop faible engagement des banques et investisseurs domestiques en Europe tant pour assurer les besoins de financement que le financement des opérations de fusions ou d'acquisitions des PME de défense en France ou en Europe (l'Italie est également particulièrement concernée). Ces PME se retrouvent le plus souvent en situation fragile face aux velléités d'acquisitions étrangères - ne venant pas seulement des fonds souverains.

⁶¹ Ce propos est à nuancer puisqu'au début du mois de septembre 2019 la presse se faisait l'écho de la volonté de KKR de revendre ou d'introduire tout ou partie du capital d'Hensoldt en bourse. Si cela se révélait exact, les raisons de l'acquisition auraient été plus financières qu'industrielles

⁶² Dans le cas de Searchlight, certains analystes ont toutefois exprimé des doutes voire des inquiétudes sur la stratégie poursuivie, voir par exemple https://www.journaldeleconomie.fr/OPA-du-fonds-Searchlight-sur-Latecoere-un-nouveau-scandale-Alstom%E2%80%89_a7965.html


⁶³ Cabirol M., Si, si, le groupe émirien EDIC s'offre la PME centenaire française Manurhin, La tribune du 2 août 2018



- D'autre part, celle de la viabilité des investissements de ces fonds peu équipés pour assurer la gestion et le management d'entreprises industrielles complexes et de hautes technologies (ce constat ne vaut d'ailleurs pas uniquement pour les BITD : par le passé, d'autres entreprises dans d'autres secteurs industriels ont eu à souffrir de telles difficultés). Tel fut le cas de Piaggio Aerospace acquise par Mubadala Development Company, un fonds d'investissement des Émirats arabes unis en 2014 qui s'est retiré suite à la faillite de l'entreprise en 2019.

Pour autant, la présence des fonds dans les entreprises de défense, soit en part minoritaire, soit comme véritable acteur détenteur d'un actif de défense, semble fluidifier la circulation du capital des entreprises ce qui leur permet d'accéder à des financements nouveaux et leur offre des opportunités nouvelles d'acquisitions de telle ou telle activité. Ce fut le cas d'UTC lors de son acquisition de Rockwell Collins et celui de la fusion avec Raytheon. La stratégie des fonds court-termistes, aussi risquée et coûteuse soit-elle pour les BITD (pertes de compétences et know-how au travers de restructurations, entreprises en situation financière tendue du fait de la montée de l'endettement), peut aussi constituer une opportunité de réorganisation d'une filière. En effet, à condition d'être suivies et étudiées de près par les États et les entreprises du secteur, ces opérations d'acquisition puis de revente partielle peuvent permettre aux entreprises de la BITD de se porter acquéreurs d'une activité spécifique et ciblée sans avoir à racheter la totalité d'une entreprise. Ce fut par exemple le cas lors du rachat d'Avio par General Electrics ou encore de la vente par GKN des parts de Fokker dans Sabca à Dassault aviation.

3 – Les motifs et les stratégies aux fusions et acquisitions dans le domaine de la défense depuis 30 ans.

Le tableau suivant propose une catégorisation des fusions et des acquisitions dans le domaine de la défense depuis 30 ans autour de ces 3 motifs génériques.

			
		Cycle des années 1990	Cycle des années 2000
Propriété et contrôle	et	Volonté de se recentrer sur un cœur de métier ou à l'inverse de développer de nouvelles activités civiles ou militaires Fonds d'investissement peu présents Volonté de réduire la concurrence par des fusions avec des entreprises concurrentes (fusions horizontales) Recherche de synergies et d'économie d'échelle	Recherche de développement de nouveaux produits autour de technologies nouvelles (network centric warfare par exemple) Recherche de synergies et d'économie d'échelle Recherche de la taille critique Essor des acquisitions par les fonds d'investissements américains essentiellement avec des objectifs de rentabilité financière de l'investissement à 5 ans Dans certains cas, volonté de la part des fonds de prise de contrôle d'une compétence non disponible sur le marché domestique

	 Cycle des années 1990	 Cycle des années 2000
Localisation et internationalisation	Peu ou pas de consolidations transfrontalières (essentiellement via des acquisitions, le cas échéant) – Joint-ventures privilégiées	Recherche de débouchés en Europe et aux États-Unis (peu ou pas de consolidations en Asie ou ailleurs) Exigence de consolidations transfrontalières de la part des États (Royaume-Uni et France par exemple pour MBDA) + programmes en coopération européens (Airbus, KNDS)
Internalisation de la chaîne de valeur amont ou aval	Stratégie de développer des compétences de systémiers afin de pouvoir proposer des produits clés en main et d'internaliser la valeur ajoutée de toute la chaîne de production Recherche d'efficacité, d'économie d'échelles et de synergies entre activités	Poursuite de la stratégie de développement des compétences de systémiers et de systèmes de systèmes Volonté d'atteindre la taille critique Recherche d'efficacité, d'économie d'échelles et de synergies entre activités

La conséquence la plus visible de ces 30 années de consolidation est l'augmentation de la taille des entreprises, particulièrement visible aux États-Unis, mais observable aussi en Europe. En 2010, Depeyre et Dumez constatent la montée en puissance des systémiers aux États-Unis⁶⁴ par exemple. Elle conduit à penser que la recherche de la taille critique et la volonté d'internaliser une part toujours plus importante de la chaîne de valeur ont été deux enjeux clés des consolidations de ces 30 dernières années dans le domaine de la défense. On retrouve dans ce cas le projet de fusion entre BAE Systems et Airbus dont l'un des enjeux était d'atteindre une taille critique mondiale et pour BAE Systems de retrouver un meilleur équilibre entre les activités civiles et militaires. On retrouve ce motif dans le cas de la fusion entre UTC et Raytheon puisque la nouvelle entité ainsi formée devrait réaliser un chiffre d'affaires de 80 milliards de dollars en 2020 et devenir ainsi la deuxième entreprise aéronautique au monde après Boeing et devant Airbus. Cette conclusion se révèle assez logique dans la défense où les investissements nécessaires sont très élevés sur des périodes souvent longues et générant de ce fait des coûts fixes importants. La taille critique vise à permettre un meilleur amortissement de ces coûts fixes, facteur clé de compétitivité de ces entreprises.

Le deuxième constat de ce chapitre est le suivant : comparées aux entreprises américaines, les entreprises européennes restent très en retard dans leurs restructurations. Elles ont été handicapées par le cloisonnement du marché européen autour des marchés nationaux et des États domestiques et l'exportation a été privilégiée à la recherche de consolidations. Cela est particulièrement visible dans les domaines du naval et du terrestre où les consolidations furent très limitées depuis 30 ans mais cela est également vrai pour l'électronique ou encore l'aéronautique alors même qu'il y a eu des regroupements. C'est également l'une des faiblesses de l'Allemagne aujourd'hui face au nouveau cycle de fusions et d'acquisitions en cours. En effet, alors que le Royaume-Uni, l'Italie et la France ont réussi durant ces trois décennies à faire émerger des champions nationaux de l'armement, la BITD allemande reste caractérisée par des entreprises de taille plus réduite (KMW, MTU, Hensoldt, etc.).

⁶⁴ Depeyre C., Dumez H. (2009), A management perspective on market dynamics: stabilizing and destabilizing strategies in the U.S. defense industry.. European Management Journal, Elsevier, 27 (2), pp.90-99.

Un autre handicap des entreprises allemandes vient du fait, qu'encore contrôlées par les grandes familles, elles sont peu exposées à des rachats ou reventes sauf si les détenteurs du capital en décident autrement. Ce manque de fluidité réduit les opportunités pour ces entreprises mais aussi pour des acquéreurs potentiels, autres entreprises ou fonds d'investissement.

Chapitre 3 – Un nouveau cycle de fusions et d’acquisitions dans le domaine de la défense : quelles perspectives ?

Depuis 3 ans, l’actualité des marchés de défense a été marquée par plusieurs fusions ou acquisitions dépassant le milliard de dollars tant aux États-Unis qu’en Europe. C’est le cas de la fusion annoncée en 2019 entre Raytheon (4^e entreprise de défense au monde dans le Top-100 2019 de Defense News) et United Technology (UTC – 11^e dans le même classement pour l’année 2018 et 17^e en 2019) qui placerait la nouvelle entité au 2^e rang mondial des entreprises de défense. En 2017 déjà, UTC s’était séparée d’un certain nombre d’activités pour se recentrer sur ses métiers de l’aéronautique et avait acquis l’équipementier Rockwell Collins, réalisant alors la deuxième plus importante transaction de ces trois dernières années (30 milliards de dollars). Raytheon avait, quant à elle, pris le contrôle d’Orbital ATK et investi pour cela plus de 9 milliards de dollars. Deux autres transactions aux États-Unis - fusion en 2018 entre L3 technologies et Harris Corp et rachat de CSRA par General Dynamics - ont dépassé ou approché les 10 milliards de dollars et leur ampleur, ces opérations ont toutes été acceptées par les autorités de la concurrence aux États-Unis.

En Europe, les BITD apparaissent elles aussi dans une dynamique de fusions et acquisitions avec pour les plus importantes les rachats en 2017 de Zodiac aerospace par Safran ou de Gemalto par Thales et, en 2019, le projet de rachat de Cobham au Royaume-Uni par le fonds américain Advent.

Le cycle de fusions et d’acquisition actuelle se distingue des deux précédents (voir le chapitre 2), par plusieurs aspects :

- Il s’inscrit dans une dynamique d’augmentation des dépenses militaires partout dans le monde et en particulier en Europe . Cette augmentation généralisée est un indicateur du niveau de la demande sur les marchés militaires donc des opportunités pour les entreprises de défense. Les fusions et acquisitions actuelles s’inscrivent par conséquent dans un marché dynamique et en croissance ;
- Ce cycle concerne au-delà des seuls marchés américains et européens plusieurs autres pays (Japon, Chine, Corée du sud). En Chine par exemple, en 2017, la China Shipbuilding Industry faisait l’acquisition de Wuchang Shipbuilding Industry Group et, en 2019, toujours dans le secteur naval, Guangzhou Shipyard International était absorbée par le chantier naval China CSSC pour plus de 8 milliards de dollars. La Corée connaît également une vague de restructurations de sa BITD alors même qu’elle souhaite développer ses marchés d’exportation. Ainsi, Daewoo Shipbuilding a été racheté par Hyundai Heavy Industries en 2019 à The Export Import Bank of Korea qui l’avait acquise en 2017, et Hyundai Robotics a intégré Hyundai Heavy Industries. Chacune de ces transactions a dépassé le milliard de dollars. Au Japon enfin, une consolidation autour de Mitsubishi a été réalisée.

Les 20 plus importantes fusions et acquisitions réalisées entre 2017 et 2019 dans le domaine de la défense

Entreprise cible		Entreprise acquéreuse		Année	Valeur de la transaction en milliards de dollars
Nom	Nationalité	Nom	Nationalité		
Raytheon	États-Unis	United technologies Corp	États-Unis	2019	52
Rockwell Collins	États-Unis	United technologies Corp	États-Unis	2017	30
L3 Technologies	États-Unis	Harris Corp	États-Unis	2018	16,26
CSRA Inc	États-Unis	General Dynamics	États-Unis	2018	9,6
Orbital ATK	États-Unis	Northrop Grumman	États-Unis	2017	9,17
Guangzhou Shipyard International	Chine	China CSSC	Chine	2019	8,65
Zodiac Aerospace	France	Safran	France	2017	7,84
Gemalto	Pays-Bas	Thales	France	2017	5,4
Cobham PLC	Royaume-Uni	Advent	États-Unis	2019	4,92
Wuchang Shipbuilding Industry Group	Chine	China Shipbuilding Industry	Chine	2017	3,55
Embraer	Brésil	Boeing	États-Unis	2018	3,8
Esterline Technologies	États-Unis	TransDigm Gro207up	États-Unis	2018	3,61
Digital Globe	États-Unis	MacDonald Dettwiler & Associates	Canada	2017	2,13
Daewoo Shipbuilding	Corée du Sud	Hyundai Heavy Industries	Corée du Sud	2019	1,98
Able Diligent	Chine	Unique Orient	Chine	2018	1,86
Mitsubishi Aircraft	Japon	Mitsubishi Heavy Industries	Japon	2018	1,5
Hyundai Heavy Industries	Corée du Sud	Hyundai Robotics	Corée du Sud	2017	1,27
Daewo Shipbuilding & Marine	Corée du Sud	The Export Import Bank of Korea	Corée du Sud	2017	1,13
Wesco Aircraft	États-Unis	Pattonair Ltd	UK	2019	1,12
Nanjing Glarun Defense	Chine	Glarun Technology	Chine	2018	1

Source: PwC Deals⁶⁵

- Enfin, ce nouveau cycle de fusions et d'acquisitions dans le domaine de la défense s'inscrit, à la différence des deux précédents, dans une période de ralentissement de l'ouverture des marchés mondiaux en général (démondialisation ?). Cette différence peut sembler de faible importance pour des marchés de défense dont nous avons vu tout au long de cette étude qu'ils étaient relativement cloisonnés et parce que les fusions et acquisitions d'entreprises de défense se réalisent le plus souvent sur une base nationale. Cependant le repli sur soi observé a plusieurs conséquences qui peuvent aussi peser sur la consolidation des BITD. Il signifie en effet un retour de l'intervention publique dans l'économie et se traduit par un essor

⁶⁵ <https://www.pwc.fr/fr/espace-presse/communiqués-de-presse/2018/avril/fusions-acquisition-annee-record-marche-mondial-aeronautique-et-defense.html>

des mesures protectionnistes (barrières tarifaires et non tarifaires pour limiter les importations, subventions aux entreprises et politiques industrielles, renforcement des législations de contrôle des investissements directs étrangers, etc.). Il entraîne une montée des tensions pour l'instant essentiellement commerciales, voire économiques, entre les pays et en particulier entre la Chine et les États-Unis mais qui pourrait venir à dégénérer.

Du côté des similitudes, on peut constater l'avance prise par les entreprises américaines grâce aux moyens financiers disponibles sur les marchés mais aussi au sein des entreprises américaines. Et de ce point de vue, le capital-investissement reste un acteur essentiel à la consolidation des BITD. C'est le cas depuis le début des années 2000 (voir le chapitre 2). Il apparaît encore plus présent dans ce nouveau cycle (cf. cas de la fusion entre UTC et Raytheon en annexe de cette étude). Aux États-Unis, il a représenté 36% des acquisitions dans le domaine de la défense en 2017 et une moyenne de 30 % des acquisitions au cours des dix dernières années avec un record atteint en 2013 où 41% des transactions dans ce domaine, toutes activités confondues, étaient le fait des fonds d'investissement. Les activités de services de soutien et de maintien en conditions opérationnelles ont représenté 46% des acquisitions totales réalisées dans le domaine de la défense par des sociétés de capital-investissement en 2017.

La montée en puissance des BITD émergentes et la tendance au repli sur soi des économies et des marchés constituent, nous semble-t-il, deux des trois ruptures dans lesquelles s'inscrivent les reconfigurations en cours des BITD. La troisième rupture est technologique. Les ruptures technologiques, dans une logique de destruction créatrice telle que décrite par l'économiste Joseph Schumpeter, sont toujours à l'origine de recomposition des paysages industriels mais aussi des BITD (exemple de la guerre en réseau ou Network Centric Warfare au début des années 2000). Toutefois, lors des deux précédents cycles de fusions et d'acquisitions dans le domaine de la défense, les progrès techniques et technologiques avaient impacté de manière plus tardive et plus spécifique les BITD, l'innovation se diffusant d'abord dans le secteur commercial avant de trouver des applications militaires (idée de spin-off⁶⁶). Dans le cas du cycle actuel, les mutations technologiques impactent tous les secteurs et c'est probablement pour cette raison qu'il existe une concordance temporelle entre les fusions et acquisitions civiles et militaires.

En effet, deux révolutions techniques et technologiques, très liées l'une à l'autre, poussent les entreprises à faire évoluer leurs stratégies. Il s'agit des technologies du numérique (1) - avec l'émergence des technologies liées à la 5G, aux datas, au cyber et à l'intelligence artificielle - et des innovations énergétiques (2) nécessaires à la transition vers une économie décarbonée. La première offre des opportunités importantes de croissance à tous les secteurs d'activité et s'inscrit dans ce que

⁶⁶ Maulny J.-P., Filipowicz A., Matelly S., (2015), Origine des technologies critiques dans l'industrie de défense en France, spins in ou spins off, entre la défense et le civil, traitement qualitatif et quantitatif, étude réalisée pour l'Observatoire économique de la défense du Ministère de la défense (EPS 2014-54)

certain experts⁶⁷ qualifient déjà de ralentissement de la loi de Moore⁶⁸ face aux enjeux de la transition énergétique. La deuxième pose un défi d'adaptation majeur à toutes les activités (agriculture, industries ou services) et même vital pour des entreprises de secteurs comme celui des transports encore très dépendant des énergies fossiles.

Ce chapitre propose une analyse prospective argumentée du cycle actuel de fusions et acquisitions. Il analyse dans un premier temps les dynamiques et les stratégies industrielles afin d'identifier les motifs de fusions et d'acquisitions dans ce nouveau cycle et autour du modèle OLI déjà appliqué aux deux précédents cycles de fusions et d'acquisitions dans le domaine de la défense depuis 30 ans. Afin de comprendre ensuite, les enjeux que pose ce nouveau cycle pour les marchés de défense, ils distinguent 3 grands marchés : le marché américain (Etats-Unis), le marché européen et le marché des pays émergents. Enfin, dans sa troisième et dernière partie, il tente d'identifier des scénarios possibles de consolidations de la BITD européenne.

I – Les dynamiques industrielles et stratégies de fusions et d'acquisitions des entreprises depuis 2016-2017

Le débat est encore vif dans la communauté scientifique pour savoir si internet puis le web 2.0 ont été des innovations de rupture telles que définies comme des innovations qui viendraient remplacer les technologies existantes. Il n'est pas dit non plus que les innovations numériques en cours et à venir (5G, intelligence artificielle) ou celles liées à la transition énergétique ne soient pas également des technologies d'amélioration plutôt que de rupture. Pour autant, elles imposent aux industriels et à l'industrie dans son ensemble des investissements massifs. C'est le cas également pour les BITD. Parallèlement, la concurrence pourrait s'amplifier sur les marchés de défense du fait de la présence de nouveaux exportateurs issus des pays émergents. La Chine est parmi ces pays d'ores et déjà en capacité de concurrencer les plus grandes entreprises du secteur et son retard technologique tend à se combler très rapidement dans de nombreux domaines technologiques. C'est pour ces raisons que dans ce nouveau cycle de fusions et d'acquisitions, deux défis sont posés aux entreprises de défense : le défi de la taille critique et le défi technologique.

1.1 - Le défi de la taille critique

La recherche de la taille critique a toujours été le motif déterminant des fusions et acquisitions tous secteurs confondus et partout dans le monde depuis 30 ans. C'est aussi le cas dans le domaine de la défense et il va rester central dans les reconfigurations en cours pour au moins deux raisons :

⁶⁷ Voir l'entretien avec Alain Capy, ancien directeur de l'Institut d'Électronique, de Microélectronique et de Nanotechnologie de l'Université de Lille – « Il faut se lancer dans l'innovation parcimonieuse », Industrie et Technologies n°1025, Novembre 2019. Il explique que les applications des technologies numériques doivent, dans un contexte de transition énergétique, mettre au cœur des innovations à venir l'équation de la consommation d'énergie (rappelons qu'aux États-Unis, le premier consommateur d'électricité est Google).

⁶⁸ Comme explicité dans l'annexe 1 de cette étude, la loi de Moore est issue d'un constat empirique réalisé par Gordon Moore en 1965, cofondateur de la société Intel, sur l'évolution de la taille et du prix des microprocesseurs. Il constate que la complexité de ces microprocesseurs double tous les ans sans pour autant que le coût n'augmente.

- le retard pris par les entreprises de la BITD en Europe, aux États-Unis face à une concurrence chinoise en plein essor ou encore chez les équipementiers face à des systémiers déjà consolidés et qui continuent à croître, ou pour les PME et ETI face aux consolidations des plus grandes entreprises. Les PME ou ETI en effet peuvent souhaiter se renforcer par souci d'une meilleure valorisation en cas de rachat ou pour préserver leur pouvoir de négociation face aux plus grandes entreprises ;
- la concurrence qui ne fera qu'amplifier du côté des pays émergents et de leurs BITD. La pression à la taille critique est amplifiée par l'émergence de nouveaux concurrents comme l'entreprise chinoise AVIC (Aviation Industry Corporation of China), conglomérat aéronautique chinois. Elle peut aussi multiplier les opportunités de rapprochement et de consolidation entre les entreprises. Une plus forte concurrence sur les marchés mondiaux pousse en effet les entreprises à l'intégration verticale ou horizontale afin de se renforcer dans cette concurrence et de conserver ses parts de marché. C'est le cas aujourd'hui des stratégies de consolidation d'Airbus et de Boeing avec les acquisitions d'Embraer par Boeing ou de 50% de Bombardier par Airbus. Ces intégrations permettent aussi de gagner en efficacité via la réalisation d'économies d'échelle donc de rester compétitives. La conséquence de cela est une montée en puissance de très grandes entreprises en situation oligopolistique. Dans la nouvelle théorie du commerce international qui développe ces arguments, le point de départ de ces mouvements est l'ouverture des marchés et le développement des échanges internationaux. C'est probablement la limite principale à ce type de consolidations dans le cas des BITD, les marchés restant relativement protégés même si l'export s'est fortement développée depuis 30 ans.

L'Europe est au cœur de ces problématiques de taille critique au vu des retards pris par les consolidations industrielles des entreprises des BITD européennes. BAe systems est la seule entreprise européenne classées parmi les 5 premières entreprises de défense et donc la seule dont le chiffre d'affaires est comparable à ces très grandes entreprises américaine (Lockheed Martin, Boeing, Raytheon, NG et General Dynamics). Airbus, Thales et Leonardo sont les 3 suivantes dans le classement des entreprises de défense européennes et la 5^e place est occupée par Rolls-Royce qui, avec un chiffre d'affaires de défense de 4,4 milliards de dollars (et CA total de 16 milliards), n'est même plus classée parmi les 20 premières entreprises de défense au monde (24^e dans le Top 100 de 2019 réalisé par Defense news⁶⁹). Rheinmetall, première entreprise de défense allemande et 8^e européenne réalise un CA défense de 3,4 milliards de dollars et se positionne au 27^e rang mondial. Quant à Safran, elle est 53^e.

Comme déjà explicité dans le chapitre 2, les pays européens ont connu des restructurations beaucoup moins structurelles que dans le cas de la BITD américaine. Seuls les secteurs aéronautiques et électroniques sont déjà consolidés en Europe. Par ailleurs, l'Allemagne, qui constitue la première économie européenne, se caractérise encore par une BITD peu internationalisée

⁶⁹ <https://people.defensenews.com/top-100/>

et où les entreprises, souvent la propriété de grandes familles restent de taille modeste. Cela a longtemps été et reste un frein aux fusions et acquisitions européennes dans ce pays et au renforcement de la BITD européenne face aux BITD américaines et certainement demain émergentes. La formation de KNDS ou le rapprochement entre Fincantieri et Naval Group semblent initier le début de ces restructurations. Celles-ci ne seront toutefois réellement utiles que si elles permettent de renforcer véritablement des entreprises européennes de taille adéquate face à la concurrence. Un véritable défi est posé ici aux Etats européens puisque comme constaté au chapitre 3, ce sont les plus souvent des programmes en coopération qui, au niveau européen, ont accompagné les consolidations industrielles.

1.2 - Le défi technologique

Face aux évolutions technologiques, chaque entreprise cherche à acquérir ou conserver une avance technologique par l'acquisition d'entreprises partenaires ou aux activités complémentaires (croissance verticale) ou de concurrents (croissance horizontale). Les stratégies face au défi technologique sont de plusieurs nature. Elles peuvent viser à atteindre une taille plus importante (la taille critique) ou à se faire racheter, par des fonds d'investissements par exemple, afin de disposer de moyens plus importants pour accroître les capacités d'autofinancements de la R1d. Elles peuvent avoir pour enjeux de permettre l'accès aux nouvelles technologies présentes dans d'autres entreprises. Dans le cas des technologies du digital, les acquisitions actuelles dans le civil en l'occurrence ont pour cible des entreprises qui détiennent de la données (sociétés de services par exemple) et permettent un accès aux données (datas et big datas), indispensables au développement d'instruments de l'intelligence artificielle.

Aux États-Unis, la dynamique technologique est probablement la plus déterminante des mouvements en cours. L'un des exemples les plus surprenants en la matière est probablement celui de l'entreprise Amazon, grand bazar géant devenue en quelques années un acteur clé du stockage de données (le cloud est la seule activité permettant à Amazon de gagner de l'argent à l'heure actuelle). Forte de cette expérience, elle est devenue une société d'ingénierie vendant ses solutions de services en matière de logistique et de gestion des données, qui tente de se positionner aujourd'hui sur les marchés de défense. La question qui se pose est de savoir quelles seront les limites que se fixeront les MOI américains (Raytheon, Lockheed Martin, Boeing et Northrop Grumman) dans leur stratégie pour capter des données.

Toutes les entreprises et tous les domaines sont concernés par les mutations technologiques en cours. Dans le cas des entreprises de défense, l'aéronautique est directement impactée autour de la question de l'empreinte environnementale et de la numérisation accrue de ce moyen de transport. Les entreprises du secteur spatial, l'électronique ou les motoristes sont également directement impactés au travers des développements liées à la révolution en cours des objets connectés (mais aussi des menaces dans cet environnement extra-terrestre), des technologies de l'information et de

la communication (via la révolution du digital et de l'emploi des data) et de la perspective d'un moindre emploi des énergies fossiles (, moteurs électriques, smartgrid, électrification des processus, génération et stockage d'énergie renouvelable, réduction de consommation des processus, etc.). À terme toutefois, tous les secteurs défense seront concernés par ces mutations directement ou indirectement : naval et terrestre au niveau système ou équipementier (capteurs, propulsion, etc.).

En effet, l'introduction de l'intelligence artificielle ou la réduction de l'empreinte énergétique dans les équipements militaires vont profondément impacter les performances des plateformes existantes. La valeur ajoutée va tendre à se déporter de la plateforme vers les réseaux et les gestionnaires de données suivant le mouvement déjà constaté dans le civil. La tendance observée précédemment des fonds qui, aux États-Unis, investissent dans les entreprises de services et de MCO est aussi une illustration de ce défi. Dans un monde agile dans lequel avoir une connexion avec ses clients pour développer un produit et savoir traiter les données est essentiel, les entreprises de service et de MCO constituent un investissement de haute valeur. L'entreprise britannique Babcock est de ce point de vue une bonne cible du fait de son accès aux données de maintenance.

Un autre canal de transmission de ce défi technologique concerne l'évolution des besoins des armées. Dans un article rédigé en avril 2018 par le Boston Consulting Group sur l'impact de l'intelligence artificielle sur l'industrie de défense, les auteurs reprennent le tableau suivant⁷⁰ :

EXHIBIT 1 | AI and Robotics Will Affect Virtually Every Aspect of US Military Operations

		LAND	SEA	AIR	SPACE	CYBER
US battle network	Sensors	• Sensor-laden robotic ground vehicles	• Long-endurance autonomous surveillance	• Sensing distributed to "attritable," or unmanned, wingmen	• AI-enhanced situational awareness in space	• AI-enabled cyber-monitoring and triage
	Command, control, communications, and intelligence	<ul style="list-style-type: none"> • Autonomous AI processing • Cooperative human-machine interfaces and augmented decision making 				
	Effects	<ul style="list-style-type: none"> • Armed ground vehicles • Intelligent nonkinetic engagement 	<ul style="list-style-type: none"> • Autonomous "swarms" of small robotic platforms • Systems to counter UAVs, surface swarms 	<ul style="list-style-type: none"> • Attritable wingmen capable of conducting air-to-air combat 	<ul style="list-style-type: none"> • Autonomous antisatellite counter-measures 	<ul style="list-style-type: none"> • AI-enabled cyberoffense and cyberdefense
	Logistics	<ul style="list-style-type: none"> • Autonomous support (for example, pack robots, resupply systems, and aerial refueling UAVs) • Modernized distribution centers optimized with warehouse robots, industrial Internet of Things, and big data 				
Force delivery (for example, training)		<ul style="list-style-type: none"> • Physical or virtual autonomous systems for use in training • Greater demand for simulation equipment and services 				

Source: Robert O. Work and Shawn Brimley, 20YY: *Preparing for War in the Robotic Age*, Center for a New American Security, January 22, 2014; BCG analysis.
Note: UAV = unmanned aerial vehicle.

⁷⁰ Gons E., Ketzner L. & al. (2018), How AI and Robotics will disrupt the Defense Industry, The Boston Consulting Group, 10 avril - <https://www.bcg.com/fr-fr/publications/2018/how-ai-robotics-will-disrupt-defense-industry.aspx>

Au-delà de l'intelligence artificielle, la contrainte énergétique et environnementale conduira également les armées à redéfinir leurs besoins et leurs exigences en matière d'équipements. Le défi technologique constitue par conséquent également une révolution des affaires militaires.

Par ailleurs, les cycles d'innovations se révèlent de plus en plus courts et rapides alors que les cycles de production dans le domaine de la défense sont beaucoup plus longs que pour les équipements civils. Les acquisitions d'entreprises possédant des technologies innovantes peuvent alors être des stratégies pertinentes pour gagner du temps. Une sorte d'achat sur étagère de technologies. Outre l'essor des fusions et des acquisitions ou la formation de co-entreprises, cette contrainte technologique peut aussi susciter l'intérêt à entrer sur ce marché d'acteurs non traditionnels de la défense mais détenant déjà des technologies clés, y compris des PME. Dans un article publié par le Boston Consulting Group⁷¹, les auteurs constatent qu'en 2017, 60% des contrats passés par le DoD sur des programmes de technologies autonomes et sans pilotes l'avaient été avec des entreprises qui n'étaient pas des fournisseurs traditionnels du DoD, dont beaucoup de PME (Textron Systems, CSRA, Carnegie Robotics Orbit Logic, etc.).

Dans un premier temps, les MOI vont probablement conserver l'avantage mais progressivement des structures plus spécialisées ou plus agiles vont réussir à s'imposer (PME, entreprises du digital). C'est le cas de l'entreprise Space X et de certaines grandes entreprises du numérique telles que Microsoft, Sopra ou Atos pour la France. Cela conduira probablement à des prises de participation de ces entreprises dans des entreprises de défense depuis les start-ups / PME aux grandes entreprises. Dans le cas de Space X, la logique voudrait que ce soient plutôt des acquisitions dans la dynamique traditionnelle de croissance de ces entreprises (intégrations verticales) du numérique et telles que décrites en annexe de cette étude. Pour autant, aux Etats-Unis, marché où les entreprises du numérique sont les plus importantes et à l'heure actuelle, les plus investies sur les marchés de défense, on voit encore difficilement se dessiner un intérêt des grandes entreprises du numérique (GAFAM) pour des entreprises de la BITD au-delà des PME. Cela pourrait venir et être perçu comme une opportunité nouvelle de croissance externe pour ces entreprises du numérique dont les acquisitions constituent une stratégie de croissance clé (voir annexe 1). La limite à cela reste toutefois la question de l'image de ces entreprises. Pour des questions éthiques, les clients comme les salariés de ces entreprises apparaissent très réticents à les voir se positionner durablement sur des marchés militaires.

Pour résumer le propos, les mutations technologiques incitent à plusieurs types d'acquisitions ou de fusions :

- La recherche d'acquisitions d'entreprises détenant des compétences nouvelles ; fusions pour accroître la taille critique et amplifier les économies d'échelle face aux BITD

⁷¹ Gons E., Ketzner L. & al. (2018), op.cit.

émergentes ; alliances entre entreprises à l'image de l'alliance entre la Space Alliance formée par Thales Alenia Space et Telespazio avec Spaceflight industries en 2018 dans le domaine des mini satellites d'observation de la terre ;

- La volonté d'amplifier la dualité défense / civil des activités (cas de Raytheon et UTC), particulièrement visible dans l'aéronautique, et/ou de se recentrer sur le cœur d'activité (Airbus). La nécessité de la dualité réside dans l'obligation d'un retour sur investissement en 3 / 5 ans pour espérer capter des capitaux pour investir. Puisque les programmes défense s'étalent davantage sur une temporalité de 10, voire 20 ans - donc bien trop longs pour les cycles technologiques -, investir dans des technologies dans le civil (lorsque cela est possible) permet de trouver rapidement des applications et d'avoir des retours industriels et clients. Par ailleurs, les cycles d'innovations civils et militaires sont en effet complémentaires tant dans leur temporalité que sur le fonds et tant dans le domaine du numérique que sur les technologies de la transition énergétique;
- La recherche d'opportunités de nouveaux marchés (cas de l'acquisition par Boeing de Embraer qui permet à Boeing l'accès à un segment d'activités plus coûteux à développer – civil + KC390). Dans ce contexte, le marché européen en particulier pourrait se révéler attractif pour les entreprises américaines.

1.3 – Les stratégies des entreprises dans ce nouveau cycle

Dans le chapitre 1 de cette étude, nous avons adapté le paradigme OLI de Dunning pour élaborer une typologie des stratégies de fusions et d'acquisitions des entreprises autour de 3 motifs génériques à ce type d'opérations : la propriété, la localisation et l'internalisation. Cette typologie a été appliquée dans le troisième chapitre de cette étude à l'identification des motifs de fusions et des acquisitions lors des deux précédents cycles. Le tableau ci-dessous est la suite de ce travail d'identification mais cette fois-ci pour le cycle actuel.

Nouveau cycle de fusions et acquisitions 2017-	
Propriété et contrôle	<ul style="list-style-type: none"> - Dans un contexte technologique évolutif, intégrations verticales pour assurer le contrôle de la chaîne de valeur et horizontales pour compléter un portefeuille d'activités et/ou amplifier la dualité (Gemalto/Thales, UTC/Raytheon), démultiplier les moyens d'investir dans la R&D et générer des synergies (avec la limite de la capacité d'absorption – voir annexe 1) ; - Acquisitions par des fonds d'investissement anticipant un retour sur investissements grâce à l'exploitation des nouvelles technologies (cas de l'investissement de Searchlight dans Latécoère ou encore volonté d'Advent de racheter Cobham, d'Hensoldt et KKR) ; - Les intégrations horizontales via des fusions principalement permettent aux entreprises d'atteindre une taille critique (cas UTC avec Rockwell puis Raytheon ou Northrop avec Orbital ATK ou encore Roxel/Protac) ;

		Nouveau cycle de fusions et acquisitions 2017-
		<ul style="list-style-type: none"> - Enfin, sécurisation de la chaîne d'approvisionnement et volonté de reconstituer des filières industrielles, stratégie soutenue par les pouvoirs publics aux États-Unis.
Localisation et internationalisation		<p>Volonté de profiter des opportunités offertes par des marchés en croissance partout dans le monde avec :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Tentatives européennes d'accéder à un marché américain qui devrait rester fermé et tentatives américaines de se positionner sur les marchés européens (d'où la sensibilité de la question de l'ouverture du Fonds européen de la défense) - Exemples de General Dynamics en Europe ou du rachat d'Avio par General Electric - Tentatives européennes et américaines d'accroître leur positionnement sur les marchés émergents avec un net avantage pour les entreprises européennes prêtes à accepter des transferts de technologies – des marchés émergents toutefois qui resteront relativement fermés aux investissements étrangers.
Internalisation de la chaîne de valeur amont ou aval		<ul style="list-style-type: none"> - Volonté d'accroître la taille critique même si la logique est plus souvent, dans ce cas, une logique de contrôle et pour permettre d'autofinancer le R&D - Objectif de réduction des coûts et recherche d'une plus grande efficacité par la maîtrise de toute la chaîne de valeur. Cette stratégie se double souvent d'un recentrage sur le cœur de métier ou l'une des activités clés et, par conséquent, la revente des activités qui n'y sont pas intégrées (revente des activités électroniques d'Airbus, stratégie de Safran ou encore d'UTC). Le constat est le suivant : ce sont les systèmes de systèmes qui génèrent de la plus-value et pas les équipements en tant que tels. - Les acquisitions verticales se sont révélées les stratégies les plus efficaces pour intégrer les technologies de l'intelligence artificielle dans l'aéronautique et la défense⁷². - Stratégie possible pour des PME nouveaux entrants sur les marchés de la défense afin de se renforcer face aux MOI et de proposer des solutions plus intégrées donc à plus forte valeur ajoutée. - Montée en puissance, surtout aux États-Unis, des préoccupations de double source des approvisionnements.

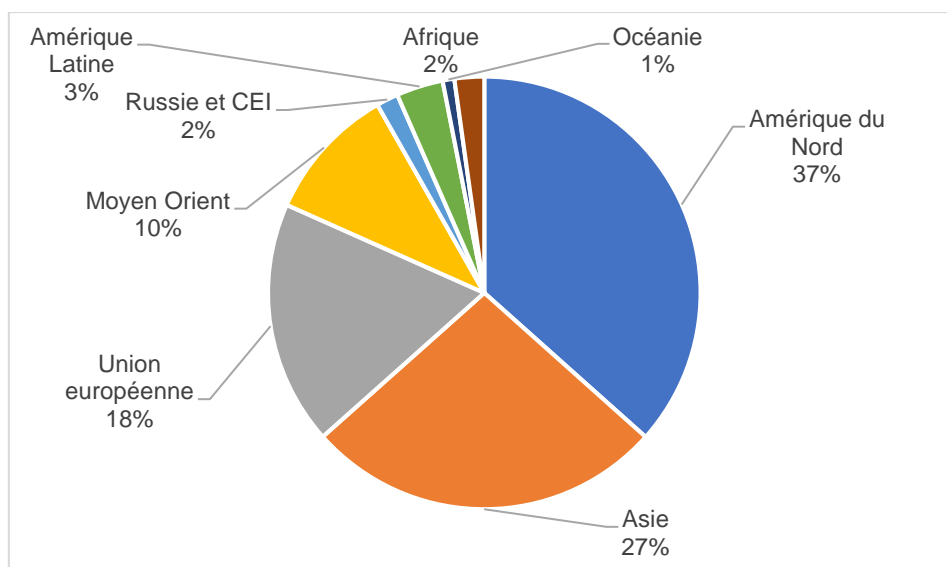
2 – Trois grands marchés de défense ouvrant des opportunités de fusions et d'acquisitions très différentes

Les marchés de défense ne seront jamais des marchés comme les autres. Le commerce des armes est par nature et pour des raisons évidentes de sécurité très contrôlé et régulé par les Etats. Relevant de la souveraineté nationale, ces marchés restent, malgré la consolidation et l'internationalisation des entreprises depuis 30 ans, le développement des exportations ou les coopérations européennes et transatlantiques, très cloisonnés et nationaux, dominés par des Etats-clients qui soutiennent encore fortement leurs entreprises domestiques. Nous avons d'ailleurs fait le constat dans le chapitre 2 de cette étude du fait que les consolidations depuis la fin de la guerre froide en Europe et aux Etats-Unis

⁷² Miller R. (2018), Why supply chain management is important in aerospace and defense, EY Global Advanced Manufacturing Mobility Department - https://www.ey.com/en_us/aerospace-defense/why-supply-chain-management-is-important-in-aerospace-and-defense

ont été faites le plus souvent sur une base nationale. C'est particulièrement vrai aux Etats-Unis et le marché américain est resté relativement fermé aux entreprises étrangères de défense, à l'exception de BAe Systems. C'est aussi le cas en Europe où malgré des fusions et des acquisitions transfrontalières ou américaines, les entreprises gardent encore aujourd'hui et sauf exception (Airbus ?, MBDA) une forte empreinte nationale.

Répartition des dépenses militaires dans le monde (données 2018 en dollars constants sauf pour Moyen-Orient où l'estimation date de 2014)



Source : SIPRI Milex database

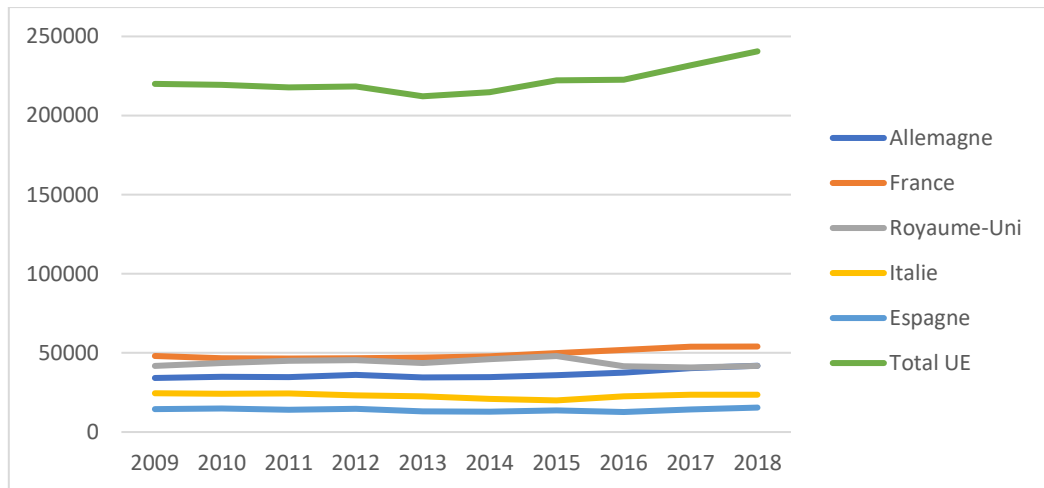
La répartition des dépenses militaires dans le monde permet de distinguer 4 grands pôles de dépenses : Les Etats-Unis, l'Union européenne, l'Asie et le Moyen-Orient. Ces 4 pôles composent une image assez fidèle de ce que sont les marchés et les débouchés des entreprises de défense à l'heure actuelle avec deux pôles au sein desquels les BITD sont anciennes et dominent les marchés mondiaux : les Etats-Unis et l'Europe. Les deux autres pôles ont été jusqu'à présent des débouchés importants pour les exportations des BITD américaines et européennes. Ils se caractérisent aujourd'hui par leur volonté de soutenir le développement de leur propre BITD et leurs exportations. Cela aura des conséquences sur le marché mais aussi des implications en matière de consolidations des entreprises autour des programmes d'acquisition d'armements de ces pays, des filiales étrangères des entreprises européennes implantés sur place ou des co-entreprises constituées dans le cadre de ces programmes.

2.1 – Le marché européen, un marché fragmenté

L'Union européenne réalise en 2018 et selon les données du SIPRI presque 20% des dépenses militaires mondiales. On observe, depuis 2014 et pour la première fois depuis 30 ans, une tendance à une augmentation de ces dépenses en Europe. Pour autant, les dépenses militaires restent la décision et le fait des nations et elles financent d'abord des politiques de défense et d'armement

nationales malgré l'intégration européenne depuis plus de 60 ans. Il n'existe pas réellement de politique de défense commune, ni même de vision commune et partagée de ce que pourrait être la défense européenne.

Les dépenses militaires dans l'Union européenne depuis 10 ans (données en millions d'euros – prix courants)



Source : SIPRI Milex database

Cette situation est un réel handicap pour les entreprises européennes qui se trouvent au sein même de l'Union européenne et d'un marché pourtant unique depuis 1992 encore dans une situation où les marchés de défense sont nationaux. Comme une conséquence de cela, les BITD restent nationales, ce qui constitue un réel désavantage face à la BITD américaine et pour les entreprises européenne, aux entreprises américaines.

- **Le marché européen, une somme de marchés nationaux**

Le marché européen est, après le marché américain, le deuxième marché au monde et connaît, à l'instar de la reprise des dépenses militaires, une croissance qui reste faible. Ce marché souffre depuis des années, du côté de la demande, de l'absence d'une stratégie ou d'une politique industrielle commune. Diverses initiatives ont pu être initiées depuis 30 ans pour y remédier mais elles ont jusqu'à récemment été intergouvernementales et donc dépendantes de volontés politiques nationales, confrontées à la difficulté à faire converger les intérêts nationaux entre les États membres⁷³.

Les programmes en coopération (MALE, FCAS, char lourd) pourraient être structurants pour l'industrie et le développement de capacités industrielles et technologiques européennes. En effet, en mobilisant plusieurs pays autour d'un même projet, ils réduisent les duplications et la concurrence entre les entreprises de défense au moins sur le marché européen et ils concentrent les investissements publics sur un système d'armes pouvant ainsi permettre une montée en gamme technologique à l'image de ce qui s'est passé dans le secteur des missiles au moment de la constitution de MBDA (voir l'étude de cas en annexe).

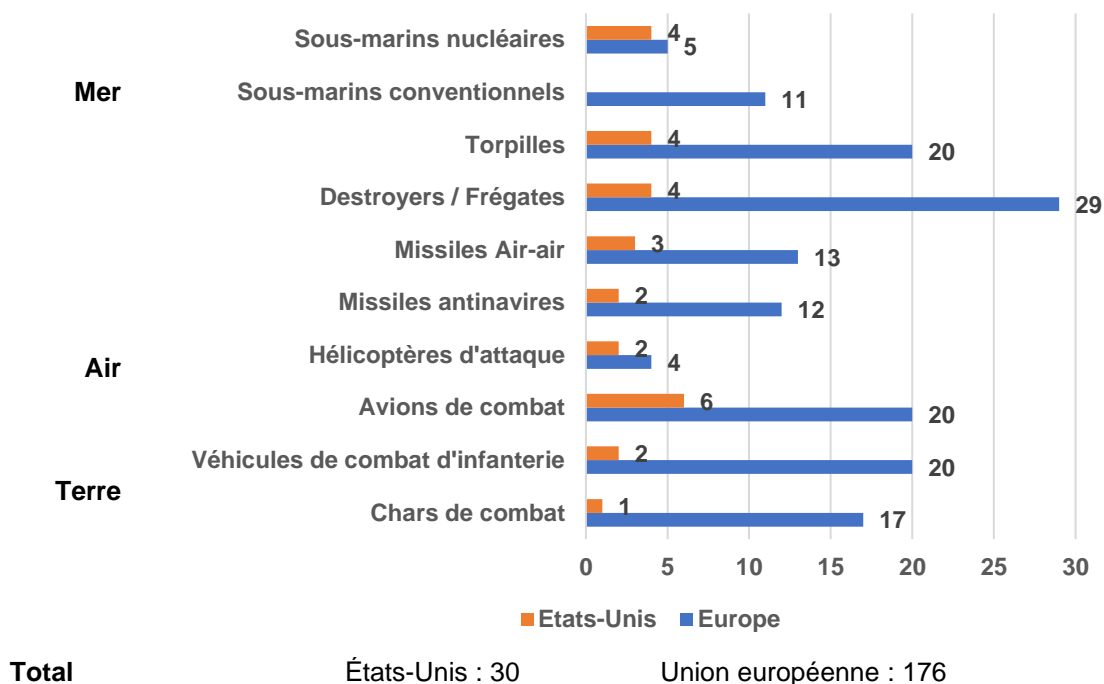
Pourtant, ces programmes en coopération restent incertains, compliqués à gérer et probablement peu efficaces pour générer les synergies nécessaires aux restructurations industrielles en Europe. Comme par le passé, les pays européens peinent à s'entendre sur des projets communs, à élaborer des spécifications communes et à assumer des choix industriels avant tout motivés pour les États par des enjeux capacitaires plus que par des intérêts nationaux. Les Européens sont également très divisés la préférence européenne pour soutenir le renforcement d'une offre industrielle européenne ou en Europe et certains continuent à préférer acheter des équipements américains.

- **La survivance de BITD nationales en Europe**

L'offre européenne est également, et comme une conséquence de la structure de la demande, fragmentée. Les duplications sont la règle et le nombre de systèmes de défense y est très important et beaucoup plus important que sur le marché américain, ce qui conduit à la fois à un gaspillage des moyens investis et à un affaiblissement de la BITD européenne. Ce morcellement du marché concerne également les technologies nouvelles dans le domaine du numérique alors même que ces technologies viennent d'abord des marchés civils. C'est un véritable défi qui est posé aux Européens et pas uniquement pour des enjeux de défense et liés à la BITD. Dans une compétition mondiale sur tous les marchés menée par des entreprises de taille toujours plus importante, il devient urgent que les entreprises européennes, tous secteurs confondus, parviennent à s'associer pour accéder à une taille critique leur permettant de rester dans la course et surtout de rester européennes.

⁷³ Mills C. (2019), What would a no-deal Brexit mean for Royaume-Uni and EU defence cooperation, Briefing paper n°8216, House of Commons Library, publié le 30 septembre et remis à jour le 30 octobre 2019,

Nombre de systèmes différents en service aux États-Unis / Europe en 2016



Source : European Defense Report, Munich Security Conference 2018

Les évolutions et le positionnement des entreprises en Europe ont été très différentes suivant les pays (voir chapitre 2). La répartition de la valeur ajoutée y est par conséquent très différente. Ainsi l'Italie dispose de compétences assez classiques et reste peu présente sur les systèmes de combat de demain. La France est positionnée sur tous les segments avec des entreprises fortes et de taille conséquente, certaines ayant la particularité d'être duales mais qui restent dépendantes du marché domestique et de l'État client. Les entreprises allemandes ne sont pas encore restructurées et n'ont par conséquent pas atteint une taille critique même à l'échelle européenne. Rheinmetall qui est la plus grosse entreprise de défense allemande se place à la 30^e position des entreprises de défense dans le monde et 7^e européenne en 2019. Avec un chiffre d'affaires défense de 3,8 milliards (ce qui représente 52% de son chiffre d'affaires total), ses activités dans le domaine militaire sont 6 fois moins importantes que celles de BAE Systems et 4 fois moins qu'Airbus. Le Royaume-Uni est le pays le plus proche de la situation française mais la perspective du Brexit génère un certain nombre d'incertitudes quant à son avenir sur le marché de l'Union européenne et aux stratégies industrielles.

Ces différences pourraient constituer un atout autour des complémentarités de ces entreprises et dans le cadre d'une consolidation européenne autour de programmes en coopération. Cette possibilité se heurte toutefois à la volonté de chacun des pays européens de soutenir son industrie et de tenter de tirer avantage des programmes en coopération pour aider ses entreprises à progresser et à monter en gamme. On le voit aujourd'hui dans le cadre du futur programme d'avions de combat franco-allemand où à l'image de la plupart des programmes en coopération passés (A400M,

Eurofigher), les entreprises, souvent soutenues par les Etats (gouvernements, parlements ou collectivités locales d'ailleurs) cherchent à tirer profit des programmes pour accroître leurs compétences. Les fusions, les acquisitions ou la création de co-entreprises peuvent apparaître comme une solution à cela à l'image de la formation d'Airbus ou de MBDA. Les difficultés rencontrées par tous les programmes en coopération gérés par Airbus et qui ont aussi conduit à mettre cette entreprise en difficulté au début des années 2000 suggèrent que les choses ne sont pas aussi évidentes.

Le Fonds européen de défense pourrait être une initiative intéressante et conduire à des rapprochements novateurs entre les entreprises européennes puisqu'à l'initiative d'abord des industriels au travers de la formation de consortiums. Reste à savoir comment la Commission gèrera les probables marchandages entre les Etats quant à la répartition des financements.

- **Les perspectives de consolidation**

Plusieurs mouvements engagés aujourd'hui en Europe pourraient impacter les consolidations à venir, les fusions et les acquisitions au sein des BITD européennes :

- La dimension européenne

En décembre 2016, s'appuyant sur la stratégie globale de l'UE pour la politique étrangère et de sécurité⁷⁴, les Européens ont adopté un plan visant à mettre en œuvre des initiatives de sécurité et de défense⁷⁵. Plusieurs actions ont été engagées, suite à l'adoption de ce plan, afin de remédier à cette fragmentation du marché européen dont la coopération structurée permanente (PESCO) et l'examen annuel coordonné en matière de défense (CARD).

La Commission européenne publiait, quant à elle, en novembre 2016, un plan d'action pour la défense⁷⁶ afin de pousser à des dépenses plus efficaces pour développer des capacités de défense commune et de soutenir le développement d'une BITD européenne compétitive et innovante. Ce plan d'action permet des initiatives qui ne s'inscrivent pas dans un cadre intergouvernemental mais bel et bien européen et a pour ambition de consolider une BITD européenne au travers d'un Fonds européen de la défense (FED) qui viendrait financer des projets de recherche en collaboration et des mesures de soutien aux PME. L'élargissement des missions de la Direction Générale (DG) marché intérieur au sein de la nouvelle commission semble traduire la volonté de construire une véritable politique industrielle pour l'Europe qui inclurait la défense et l'Espace. C'est à cette DG qu'a été confié la gestion du FED dont l'enjeu est d'encourager les projets en coopération et l'implication aussi importante que possible des PME de tous les pays européens⁷⁷. Thierry Breton, le commissaire en charge de cette DG a précisé dans son discours auprès des parlementaires européens que les

⁷⁴ https://eeas.europa.eu/topics/eu-global-strategy_en

⁷⁵ https://eeas.europa.eu/headquarters/headquarters-homepage/40843/node/40843_fr

⁷⁶ <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/20372?locale=fr>

⁷⁷ https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/president-elect_von_der_leyens_mission_letter_to_thierry_breton.pdf

investissements européens devraient accompagner les projets PESCO et permettre la formation de champions industriels européens⁷⁸.

Cette montée en compétence de la Commission sur les questions de défense et d'armement peut pousser à des consolidations européennes autour de fusions ou d'acquisitions. La nature de ces opérations dépendra de la réelle capacité de la Commission à inciter aux regroupements transnationaux européens mais aussi de l'évolution de l'ouverture du marché européen aux entreprises étrangères (sur ce dernier point pour l'instant, les messages apparaissent assez contradictoires) qui permettra ou non un accès à ce marché et une participation à d'éventuelles acquisitions des entreprises américaines.

Il est pour autant encore tôt pour savoir si ces initiatives permettront de structurer la BITD européenne à moyen terme, les moyens engagés et le risque de dispersion de ces moyens (cf. le nombre de projets PESCO), bien que loin d'être négligeables, seront probablement insuffisants pour avoir un effet structurant majeur à court ou moyen terme. De plus, la logique de financement du FED – qui finance les projets d'au moins trois partenaires européens de nationalité différente - ne semble pas favoriser les rapprochements puisqu'une entité fusionnée sur deux pays ne compte que pour un pays. Cette politique de l'UE appliquée à l'espace sur les composants a en réalité davantage morcelé le tissu et l'a fragilisé dès lors qu'il a fallu réaliser des grandes séries. Un tel morcellement serait évidemment problématique pour la défense. Une condition pour que le FED puisse devenir un réel outil de consolidation de la BITD européenne serait que la Commission européenne en fasse un outil de pilotage d'une politique industrielle européenne (et non un outil de pilotage des compétences).

⁷⁸<https://www.europarl.europa.eu/news/en/hearings2019/commission-hearings-2019/20191108STO66102/thierry-breton-france>

- La dimension bilatérales et multilatérales au travers des programmes en coopération

Comme vu dans le troisième chapitre de cette étude, c'est le plus souvent autour de programmes en coopération que se sont réalisées les consolidations, fusions et acquisitions dans le domaine de la défense en Europe. Ce fut le cas d'Airbus tout au long de son histoire avec des coopérations sur des avions civils comme militaires mais aussi de MBDA (voir étude de cas en annexe) avec le programme en coopération Scalp EG / Storm Shadow. De plus, un certain nombre de programmes en coopération sont en cours d'élaboration en Europe tels que les deux programmes pour la réalisation de futurs avions de combat TEMPEST ou SCAF ou encore du programme franco-allemand pour construire le futur char de combat. Ces initiatives résultent du constat que ni les États européens de manière individuelle, ni les entreprises en Europe de manière autonome ne sont en capacité de financer des programmes nationaux de systèmes d'armements complexes et très coûteux. La coopération au travers de la mise en commun de moyens et de compétences apparaît comme la seule possibilité de préserver ou développer des capacités militaires et industrielles autonomes européennes. Ces programmes visent en effet à donner une visibilité aux industriels sur la demande future afin de les pousser à investir dans les domaines de compétences nécessaires au développement de ces programmes. Ils devraient également les pousser à coopérer et à travailler ensemble afin de mutualiser à la fois les savoir-faire et l'investissement nécessaire.

Dans une logique industrielle classique, les entreprises cherchent à construire une chaîne logistique cohérente et efficace en fonction des savoir-faire de chaque entreprise quelle qu'en soit la nationalité. Dans une telle logique, semblent envisageables la constitution de joint-ventures entre 2 ou plusieurs entreprises pour la réalisation d'une partie du programme, l'intégration de certaines entreprises sous forme de fusions ou d'acquisitions voire la revente d'activités qui ne seraient pas essentielles à la réalisation du programme. C'est toute l'ambition de ces programmes en coopération que d'être structurants. Pour autant, l'historique des programmes en coopération européenne fait craindre que les États engagés dans ces programmes le soient d'abord pour préserver des compétences industrielles nationales. De telles logiques auraient, à l'instar de ce qui s'est produit par le passé, plusieurs conséquences néfastes : allongement des délais, augmentation des coûts et faible efficacité mais surtout, absence ou limite des consolidations européennes.

Les risques que les programmes n'aboutissent pas ou que les délais et devis initiaux soient dépassés sont importants. Seules des réorganisations industrielles au travers de fusions, d'acquisitions ou de JV pourraient modérer les risques à l'image de la démarche qui a conduit les gouvernements français et britanniques à constituer MBDA (voir étude de cas). Il est en effet indispensable que les entreprises européennes atteignent une taille critique dans tous les secteurs.

- **La problématique de la politique européenne de la concurrence**

Les opportunités de consolidations industrielles en Europe au travers de fusions et d'acquisitions d'entreprises de défense dépendront aussi de la manière dont l'Union européenne percevra ces

opérations en termes de concurrence. En effet, réduire les duplications en Europe signifie aussi réduire le nombre d'entreprises en concurrence sur le marché européen. Dans certains domaines, une telle concentration mènera à la constitution d'un seul grand groupe européen (ce qui aurait été le cas avec la fusion entre Airbus et BAE systems). Quelle sera l'attitude de la Commission face à cela. Les restructurations en Europe restent par conséquent suspendues à la capacité de cette même Commission européenne à réformer sa politique de la concurrence. Le récent refus de la fusion entre Alstom et Siemens traduit une vision un peu dépassée de cette politique européenne se préoccupant du maintien d'une concurrence sur un marché européen devenu un peu étroit dans un monde global et ne permettant plus aux entreprises l'accès à la taille critique si essentielle à sa compétitivité et au maintien de ses capacités d'innovations.

Les fusions et les acquisitions récentes d'entreprises de défense aux États-Unis ont, une fois de plus, mis en évidence la bienveillance des autorités de la concurrence de ce pays envers les consolidations dans le domaine de la défense, les enjeux de sécurité nationale semblant primer en la matière sur les risques liés à une concurrence insuffisante. La politique de la concurrence européenne ne peut a priori pas intervenir dans le cas des entreprises de défense dont le contrôle reste un enjeu de souveraineté nationale. Pour autant, certaines entreprises de défense parmi les plus importantes aujourd'hui ont une activité duale, civile et militaire (Safran, Thales, Airbus), et il est possible que la Commission européenne puisse considérer qu'une fusion ou des acquisitions de ces entreprises relèvent de ses compétences.

2.2 – Le plus grand mais très fermé marché américain

Le marché américain reste le plus gros marché de défense au monde grâce à un budget du DoD dépassant les 500 milliards de dollars (dont plus de 40% dédiés aux acquisitions et à la R&D). Client quasi unique de ce marché, le Department of Defense (DoD) a une politique de défense structurée autour d'ennemis bien identifiés et, par conséquent, de scénarios, de besoins capacitaires et de programmes d'armements bien définis. Cela offre une visibilité non seulement aux industries de la défense de ce pays mais aussi aux marchés financiers et investisseurs de la BITD. Visibilité qui permet de pleinement faire jouer l'effet de levier d'un tel budget de défense.

Ventilation du budget de défense américain pour l'année 2020 (chiffres en milliards de \$)

	Autorisations législatives pour 2020	Opérations outre-mer (OCO)
Acquisitions		
Armée	16,9	9,3
Marine	55	6
Air Force	42,8	7,3
Autres	5,2	0,4
Total acquisitions	119,9	23
R&D		
Armée	12,2	
Marine	20,3	
Air Force	45,6	
Autres	24,3	
Tests et évaluation	0,221	
Total R&D	102,6	
TOTAL acquisitions + R&D	222,5	23
Part du budget total du DoD	40,8	14

Source : Department of Defense, Office of the Under Secretary of Defense, [National Defense Budget Estimates for FY 2020](#)

La politique américaine de défense se double d'une politique industrielle qui a permis, dès les années 1990, le renforcement de la BITD américaine autour de très grandes entreprises. La BITD est ainsi structurée et compétitive. Elle dispose de financements importants et est engagée dans une nouvelle consolidation majeure qui devrait se poursuivre dans les années qui viennent. L'entrée sur ce marché des entreprises du numérique est une réalité aujourd'hui même si elle semble mal assumée par celles-ci (refus des personnels de Google de s'impliquer dans un système défense, mais aussi réticence culturelle de la Silicon Valley aux offres de la défense⁷⁹). Elle peut constituer une menace pour les MOI - même si ces entreprises du numérique (GAFAM essentiellement) se trouvent à la croisée des chemins dans leur évolution avec des risques possibles de démantèlement au vu du pouvoir que leur taille et leurs activités leur confèrent. Deux scénarios se profilent aux États-Unis concernant le rôle de ses entreprises sur le marché de la défense de ce pays :

- Le premier conduit à amplifier leur implication sur le marché militaire mais en raison des considérations éthiques, ces GAFAM formeront des JV avec des entreprises de défense existantes ou prendront le contrôle de certaines des entreprises de la chaîne de valeur et avanceront masquées sur ce marché (à l'image de Dell avec VMware) ;
- Le deuxième est celui d'un démantèlement de ces entreprises. C'est par exemple l'un des axes du programme d'Elisabeth Warren, candidate à l'investiture démocrate en vue de la prochaine élection présidentielle aux États-Unis. Un tel scénario, bien que très improbable en tant que tel pourrait permettre aux entreprises de la défense, Lockheed Martin en tête, d'acquérir certaines entités de ces groupes.

⁷⁹ Google wants to do business with the military – Many of its employees don't, Bloomberg, 21 November 2019 <https://www.bloomberg.com/features/2019-google-military-contract-dilemma/>

Marché traditionnellement fermé aux entreprises étrangères, il ne devrait pas s'ouvrir dans les années qui viennent aux entreprises étrangères pour plusieurs raisons :

- L'orientation vers un repli sur les intérêts nationaux et un certain unilatéralisme ne cessera certainement pas avec le départ du Président Trump. C'est en effet une constante en matière de défense avec en plus, depuis la réforme du contrôle des investissements étrangers en 2018⁸⁰, un durcissement des règles d'investissements aux États-Unis et un contrôle renforcé à la fois de la part du CFIUS, du Congrès des États-Unis et du Président.
- La volonté américaine de réduire les pertes de compétence dans les chaînes d'approvisionnements et de reconstituer des filières industrielles et technologiques nationales⁸¹ ;
- La focalisation de la politique de défense américaine sur la menace chinoise qui pousse les États-Unis à se tourner vers le pacifique et qui réduit leur intérêt pour l'Europe et la défense européenne. Par ailleurs, la Chine n'est pour l'instant pas perçue comme un ennemi par les Européens. Cette différence d'appréciation conduira certainement les États-Unis à durcir leurs politiques de contrôle des exportations d'armements (ITAR) et de technologies double-usage (EAR), réglementations qui restent de véritables contraintes pour les entreprises étrangères.

Il n'est par contre aucunement exclu que les entreprises américaines puissent souhaiter investir sur le marché européen, soit dans une stratégie de consolidation de leur taille critique, soit pour acquérir des technologies innovantes, soit pour accéder aux marchés européens. Dans le premier cas, on pourrait alors voir les grandes entreprises américaines fusionner avec des grandes entreprises européennes. Cette possibilité est toutefois limitée par la structure du capital de certaines grandes entreprises en France et en Italie où l'Etat présent au capital ou des pactes d'actionnaires rendent la chose impossible. Cela apparaît également compliqué en Allemagne où les entreprises appartiennent à de grandes familles, à moins qu'elles ne décident de se désengager de la défense. Ce n'est pas le cas de BAE systems. Cette entreprise est en effet en concurrence sur toutes ses activités avec l'entreprise américaine Lockheed Martin. Elle devra grossir afin de conserver une taille critique suffisante pour rester dans les 5 premières entreprises mondiales. Elle reste par conséquent une cible potentielle pour d'autres entreprises, américaines.

L'appétit d'acquisition des entreprises américaines se portera probablement plus sur des entreprises de second ou 3^e tiers ou sur des PME et des start-up dans une logique de captation de technologies novatrices ou pour assurer un meilleur positionnement sur le marché, à l'image de la stratégie de General Dynamics dans les années 2000 (voir l'étude de cas en annexe) ou plus récemment de l'acquisition d'Avio par General Electric. On peut alors dessiner plusieurs stratégies :

⁸⁰ Adoption du FIRMA, Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018 (FIRMA), un nouvel amendement du Defense Production Act de 1950 en août 2018

⁸¹ Assessing and Strengthening the Manufacturing and Defense Industrial Base and Supply Chain Resiliency of the United States Report to President Donald J. Trump by the Interagency Task Force in Fulfillment of Executive Order 13806 September 2018 UNCLASSIFIED, <https://media.defense.gov/2018/Oct/05/2002048904/-1/-1/1/ASSESSING-AND-STRENGTHENING-THE-MANUFACTURING-AND-DEFENSE-INDUSTRIAL-BASE-AND-SUPPLY-CHAIN-RESILIENCY.PDF>

- Une stratégie « General Dynamics » de rachat de plusieurs entités en Europe et un positionnement renforcé sur le marché ;
- une stratégie d'intégration verticale d'entreprises dans le cadre d'un recentrage sur le cœur de métier ou d'une volonté de renforcer la chaîne de valeur et les filières d'approvisionnement ;
- des stratégies de rachat de briques revendues par des entreprises européennes (Hensoldt peut être une cible) ou des fonds d'investissements ;
- des stratégies plus financières de la part des fonds d'investissements (cas de Cobham au Royaume-Uni).

Les américains, entreprises comme fonds, disposent en effet de moyens financiers très importants à l'heure actuelle, renforcés pour les entreprises américaines par de bonnes perspectives de développement autour des programmes lancés par le DoD et de leur différentiel de taille comparé aux entreprises européennes.

2.3 – Les marchés émergents, des marchés à fortes croissances

Les marchés émergents ne sont pas unifiés et se répartissent en Asie et au Moyen-Orient essentiellement - dans une bien moindre mesure en Amérique du Sud. Pour ce qui concerne l'Asie, il est au cœur d'un basculement stratégique important grâce à l'essor économique de la Chine depuis 20 ans⁸² et à des perspectives assez comparables de l'Inde dans les années qui viennent. Le continent connaît la croissance la plus forte depuis 20 ans et tant les divisions régionales organisées autour de la Chine et de l'Inde que la stratégie chinoise des « Nouvelles Routes de la soie » en font un pivot stratégique majeur. Le soutien de ces pays à leur BITD ne relève pas seulement d'une logique économique et la volonté affirmée et assumée de la Chine de devenir la première économie du monde à l'horizon 2049 est une illustration de ces ambitions et des enjeux.

Bien que très différents, ces marchés ont toutefois un certain nombre de points communs dont le fait que leurs économies ont connu un essor notable depuis une vingtaine d'années ayant permis l'amélioration du niveau de vie et de la valeur ajoutée de leur production et le plus souvent couplé au développement de leur BITD. C'est dans ces conditions qu'ils passent aujourd'hui du statut de pays importateurs d'armements à celui de producteur, voire d'exportateurs alors qu'ils étaient jusque-là les principaux débouchés à l'export des BITD occidentales. Les entreprises de ces pays se consolident en étant souvent soutenues et protégées par leurs États clients et des politiques industrielles dotées de moyens financiers conséquents et par des politiques d'offsets toujours plus exigeantes. Elles atteignent pour certaines des tailles comparables aux grandes entreprises européennes, voire pour les entreprises chinoises, américaines. En 2019 en effet, Aviation Industry Corporation of China est ainsi devenue la 5^e entreprise de défense au monde, devançant General Dynamics et BAE Systems. La Chine a 7 entreprises classées parmi les 20 premières entreprises de défense au monde (Defense News Top-100 2019).

⁸² La Chine est passée en à peine 12 ans de la place de septième puissance mondiale mesurée par le PIB derrière les États-Unis, le Japon, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la France et l'Italie à la deuxième aujourd'hui.

Nationalité des entreprises classées au Top-100 publié par Defense News⁸³

Nationalité	2000		2010		2019	
	Top 20	Top 100	Top 20	Top 100	Top 20	Top 100
États-Unis	10	45	15	44	8	41
Royaume-Uni	3	10	1	10	1	10
France	3	9	3	6	2	6
Allemagne	2	4	0	3	0	3
Italie	0	1	1	2	1	2
Chine	0	0	0	0	7	8
Russie	1	1	0	9	1	2
Inde	0	1	0	2	0	2
Turquie	0	0	0	1	0	5

Pour les autres pays, leurs entreprises souhaiteront soit grossir, soit monter en gamme et chercheront des alliances avec d'autres entreprises. Cela étant, il est difficile de percevoir, dans la situation actuelle, comment les entreprises américaines pourraient nouer de telles alliances - sauf dans le cas de pays ayant signé des traités de coopération mutuelle et de sécurité (Japon, Taïwan ou Corée du Sud). Les transferts de technologies exigés par ces pays seront refusés par les autorités américaines et les projets d'investissements aux États-Unis certainement bloqués. La situation est différente dans le cas des entreprises européennes. Outre, de possibles alliances entre entreprises, les entreprises de ces pays, tous secteurs confondus, civils et militaires, sont à la recherche d'acquisitions d'entreprises étrangères (PME et ETI) leur permettant d'accéder à des technologies innovantes. Enfin, l'ouverture de leur marché est aussi un moyen d'attirer des entreprises et d'accéder à des compétences et savoir-faire nouveaux.

Pour les pays du Moyen-Orient, l'approche apparaît un peu différente. Plusieurs cas d'investissements récents en Europe ou ailleurs semblent suggérer que ces pays sont, dans une logique de renforcement et de structuration de leur BITD, prêt à racheter des entreprises au travers de leurs fonds souverains.

⁸³ Airbus (ou EADS) est classée comme une entreprise française - <https://people.defensenews.com/top-100/>

Conclusion

A l'issue de cette étude, trois scénarios sont possibles en matière de fusions et d'acquisitions au sein de la BITD européenne. Ils ne sont pas exclusifs et se réaliseront simultanément avec plus ou moins d'importance :

- Scénario 1 : Renforcement progressif d'un pôle de souveraineté européen autour des pays de l'Union européenne et du Royaume-Uni ;
- Scénario 2 : Structuration d'un pôle transatlantique ;
- Scénario 3 : Rapprochement des entreprises de la BITD européennes avec les entreprises des pays émergents.

Scénario 1 - Vers un renforcement progressif d'un pôle de souveraineté européen

L'élection du Président Trump et ses menaces vis-à-vis des Européens, les initiatives européennes en matière de défense et l'implication de la Commission européenne dans les financements de la BITD pourraient pousser vers un renforcement progressif d'un pôle de souveraineté en Europe .

- **Conditions préalables :**

- Besoin d'une vision commune du rôle et des missions de souveraineté et accord sur l'exportation et les modalités du contrôle ;
- Définition d'une politique industrielle européenne proposant un arbitrage clair sur les enjeux de concurrence et de préférence européenne ;
- Besoin de programmes européens structurants, en coopération à moyen terme, liés à la PESD (FED et PESCO) à long terme

- **Scénarios possibles pour les BITD**

Les consolidations peuvent alors être envisagées autour de la constitution de pôles de compétences industriels, technologiques et capacitaires en Europe :

- Pôle aéronautique autour de Dassault, Airbus, Saab et BAE systems ;
- Pôle naval autour de Naval Group, Fincantieri et TKMS ;
- Pôle terrestre autour de KNDS, Rheinmetall et BAE Systems ;
- Pôle missiles autour de MBDA, Diehl et Saab ;
- Pôle électronique autour de Thales, Leonardo, Atlas, Saab et Hensoldt.

Les consolidations peuvent aussi être plus transversales au vu des problématiques futures de la maîtrise des données et de leur traitement en multi-domaines. On peut imaginer le renforcement des entreprises de services et de conseil sur ce marché européen telles que Atos, Sopra ou Cap Gemini dont l'enjeu sera de créer des GAFA militaires capable de faire face aux grandes entreprises américaines ou chinoises.

La question qui se pose est de savoir comment s'intégreront les entreprises des autres pays européens (Pologne, Tchéquie, Belgique Pays-Bas etc.) et les entreprises de taille intermédiaire ou plus petites. Le fonds européen semble pousser aux rapprochements de ces différents acteurs et la concurrence croissante devrait impacter les sous-traitants dont le tissu reste très morcelé encore aujourd'hui. Plusieurs scénarios vont probablement se conjuguer pour ces entreprises :

- Un regroupement afin de résister à leurs clients, les grands maîtres d'œuvre systémiers et monter en gamme dans des fonctions qu'abandonnent les systémiers. Safran a en partie adopté cette stratégie qui vise à peser face aux avionneurs par son poids global. Concernant les ETI, le groupe français Gorgé se réorganise par fusion (Balisco) et acquisitions (ECA Group, Phidias, AI Group, Prodways, etc.) depuis 2009 autour de 3 domaines : les systèmes intelligents de sûreté, la protection en milieux nucléaires et les projets et services industriels.
- Des acquisitions et intégrations avec ou par des entreprises en amont ou en aval de la chaîne de valeur. L'incertitude ici concerne la nature de ces rapprochements. Se feront-ils sur une base nationale ou seront-ils européens ?
- Des rachats par de plus grands groupes pour renforcer les chaînes de valeur. Les PME et ETI disposent de savoir-faire et de technologies dans le numérique ou autre qui intéressent les grandes entreprises et peuvent constituer un enjeu stratégique sur la chaîne d'approvisionnement en cas de risques de rupture d'approvisionnement (cas des puces américaines dont dépendent la plupart des entreprises européennes et qui sont aujourd'hui sous tension avec l'essor de la demande mondiale – ne peut-on dans ces conditions voir émerger une ETI européenne ?). Des consolidations se feront pour conserver un fournisseur ou avec la volonté de recréer des filières industrielles.

- **Le Brexit et le positionnement du Royaume-Uni**

Le Royaume-Uni apparaît relativement divisé sur sa relation future avec l'Union européenne en matière de défense. D'un côté, le ministère de la Défense britannique cherche à définir une relation future qui permettrait à ce pays de profiter des initiatives européennes et pousse en parallèle au renforcement des accords bilatéraux avec les pays européens ; d'un autre côté, la Special Relationship avec les États-Unis reste un pivot de la politique de défense de ce pays avec, dans le même temps, une volonté de se recentrer sur les pays du Commonwealth. Sa participation ou non à un potentiel renforcement d'un pôle de souveraineté européen dépendra par conséquent des

intérêts industriels qu'il pourrait avoir à le faire. Les consolidations industrielles dans ce pays seront par conséquent déterminantes. Pour l'instant, les acquisitions les plus récentes ont été le fait de fonds d'investissements dont certains américains⁸⁴ mais les stratégies des entreprises britanniques sont hésitantes entre un rapprochement transatlantique (cf les récents contrats obtenus par BAE Systems auprès de l'US army, l'US Navy ou les Marines) ou un positionnement sur le marché européen (cas du rachat d'EIS Aircraft Operations par Qinetiq en 2018 ou stratégie de Rolls Royce). La consolidation de BAE systems sera déterminante et une fusion ou un rachat par une entreprise européenne constituerait de ce point de vue un signal fort.

Scénario 2 – Structuration d'un pôle transatlantique

La situation politique et plus particulièrement la nature de la relation transatlantique ont été par le passé des facteurs fondamentaux des stratégies de rapprochement des entreprises de défense. Et si le marché américain est resté relativement fermé aux entreprises européennes, l'ouverture des marchés européens a varié, avec des marchés qui se sont ouverts aux intérêts américains (entreprises et fonds d'investissement) comme le Royaume-Uni et d'autres qui sont restés plus fermés (cas de la France). La structuration d'un pôle transatlantique restera selon toute probabilité déséquilibrée en faveur des États-Unis non seulement parce que ce pays a toujours été dans une logique de domination des Européens, mais aussi parce qu'il est en position d'asseoir cette domination de par la taille de son économie, de son marché de défense et des financements disponibles, la structure de sa BITD et la taille des entreprises de défense.

- **Conditions préalables :**

- Changement total des règles d'accès au marché et d'attribution des contrats aux États-Unis
- Existence de programmes en coopération transatlantiques
- Garanties totales de souveraineté réciproque (question des exportations)

- **Scénarios possibles pour les BITD**

La structure de la BITD et la taille des entreprises de défense aux États-Unis rendent très improbable le positionnement d'une grande entreprise européenne sur le marché américain, BAE Systems restera durablement une exception. L'inverse n'est pas vrai et les entreprises américaines pourraient développer des stratégies de positionnement en Europe alors que les dépenses militaires augmentent en Europe. On peut alors imaginer :

⁸⁴ Cas de Cobham dont l'acquisition par le fonds américain Advent est en cours. Voir l'études de cas GKN racheté par Melrose en annexe de cette étude

- la constitution de co-entreprises en Europe autour de programmes en coopération ou nationaux dans le but de se positionner sur le marchés : MBDA/Lockheed Martin pour les missiles, Thales / Raytheon (l'expérience passée n'a pas très concluante mais elle a permis à ces entreprises de travailler ensemble) dans l'électronique, Serco/Cobham pour les sociétés de services (Serco cherche à grossir cf son récent échec à prendre le contrôle de Babcock).
- Le rachat d'entreprises en Europe. Plusieurs entreprises peuvent être des cibles :
 - o Au Royaume-Uni, BAE Systems et QinetiQ par exemple mais aussi les sociétés de services encore trop petites (Serco, Cobham, Babcock). Qinetiq est particulièrement intéressante pour les entreprises américaines du fait de sa forte présence dans les centres militaires (marché potentiellement important). Certaines activités de Thales dont celles en Irlande du Nord (missiles) pourraient aussi être à vendre. Rolls Royce devrait préférer des alliances et rapprochements avec des entreprises européennes. Il n'est pas exclu non plus que le Brexit conduise les entreprises européennes à redéfinir leur positionnement dans ce pays en vendant certaines de leurs activités ;
 - o En Allemagne, la taille relativement petite des entreprises allemandes les expose. Hensoldt est une cible accessible puisque KKR semble souhaiter revendre tout ou partie de l'entreprise à court terme. Atlas et TKMS sont également exposées, les entreprises américaines pourraient en effet chercher un relais européen dans les chantiers navals pour accéder aux marchés européens. On peut aussi citer Diehl Defense ou MTU ;
 - o En Italie, le gouvernement italien protégera ses grandes entreprises (Leonardo, Fincantieri) mais de plus petites structures pourraient être la proie d'investisseurs américains (Piaggio ?) ;
 - o En Espagne, Navantia ou Sener sont des cibles potentielles ;
 - o En France, les PME familiales (dont certaines sont des fournisseurs de grandes entreprises comme Safran, Thales ou Airbus) en quête de repreneurs apparaissent vulnérables eu égard à la faible des fonds français.

Scénario 3 – Rapprochement européen des BITD des pays émergents

Les entreprises européennes sont déjà présentes sur les marchés émergents via leurs exportations.

- **Conditions préalables :**
 - Ouverture et attractivité des marchés émergents

- Participation possible au capital / contrôle des entreprises
- Règles acceptables sur le contrôle de la technologie et de la propriété intellectuelle (brevet)

- **Scénarios possibles pour les BITD**

- Des alliances de type co-entreprises en Inde (bien que la bureaucratie ralentisse fortement le processus), en Corée du Sud, en Arabie Saoudite mais aussi en Turquie. L'Arabie Saoudite cherche en effet à gagner en autonomie et la Turquie pourrait être un pivot des restructurations dans la région (cf association de BAE Systems et du Turkish Aerospace industry dans le domaine des avions de combat ou encore la coopération entre TKMS et Gölcuk pour construire des sous-marins destinés à la marine indonésienne)
- Participation des entreprises européennes au capital d'entités locales ou des fonds moyen-orientaux au capital des entreprises européennes
- Formation d'entités locales dans le cadre de programmes en coopération ou de ventes d'équipements à ces pays sous forme d'offset (cas du TEMPEST si association des saoudiens, qataris ou émiratis). L'enjeu pouvant être de se positionner sur le marché domestique mais aussi, de tirer partie des avantages dont disposent ces pays (compétences et savoir-faire technologique en hausse à moindre coûts).

Bibliographie

- Angué, K. & Mayrhofer, U. (2010). Coopérations internationales en R&D : les effets de la distance sur le choix du pays des partenaires. *M@n@gement*, vol. 13(1), 2-37.
- Antras P., Helpman E. (2004), « Global Sourcing », *Journal of Political Economy*, vol. 112, n°3, 2004, p. 552-580.
- Ashbourne A. (2000), Opening the U.S. defense market, CER Working papers
- Avadikian A., Cohendet P. (2009), "Between market forces and knowledge-based motives: the governance of defence innovation in the U.K.", *The Journal of Technology Transfer*, vol. 34(5), 2009.
- Barmeyer, C. & Mayrhofer, U. (2008). Systèmes de gouvernance et dynamique organisationnelle : une analyse du groupe EADS. *Humanisme et Entreprise*, 287(2), 1-18.
- Belanger Y., Hébert J.-P. (2000), BAE Systems au cœur du processus de globalisation de l'industrie de défense, Document CIRPES
- Belanger Y., Métivier C. (2001), L'industrie de défense nord-américaine : la reconversion malgré l'État, *Économie politique internationale*, cahier de recherche vol.1 n°2, Avril 2001, Université du Québec à Montréal
- Belin J. (2017), Defence Industrial Links between the EU and the US, Ares paper n°20, September 2017
- Bellais R. (2005), "Recherche et défense, vers un nouveau partenariat », *Innovations*, n°21, 2005, p. 145-166.
- Blom M., Castellacci F., Fevolden A. (2008), "The trade-off between innovation and defense industrial policy: A simulation model analysis of the Norwegian defense industry", *Technological Forecasting and Social Change*, vol. 80, n°8, p. 1579-1590.
- Briciu, L. & Nivoix, S. (2009). Mise en perspective d'un siècle de fusions-acquisitions en Europe et aux États-Unis. *Management & Avenir*, 26(6), 52-73. doi:10.3917/mav.026.0052.
- Colovic, A. & Mayrhofer, U. (2008). Les stratégies de localisation des firmes multinationales: Une analyse du secteur automobile. *Revue française de gestion*, 184(4), 151-165.
- Coulomb F. (2017), Industrie de la défense dans le monde, collection Économie, PUG
- De France O., Maulny J.-P., Marchiori G., Garrigos O., Cavalazzi G. (2015), *Industries et technologies de défense italiennes : Perspectives d'après crise*, IRIS, EPS 2013-67, 2015.
- Depeyre C., Dumez H. (2010), « The role of architectural players in competition: the case of the U.S. defense industry », in S. Yami, S. Castaldo, G. B. Dagnino & F. Le Roy, *Coopetition – Winning strategies for the 21st century*, Edward Elgar Publishing, MA, 2010, p. 124-140.
- Dupuy R. (2013), « L'industrie européenne de défense : changements institutionnels et stratégies de coopération des firmes », *Innovations*, n°42, 2013, p. 85-107.
- Eberhart D. (2019), Oil sector primed for major merger and acquisition activity, Forbes 14 janvier 2019
- Fleurant A. E., Belanger Y. (2011), L'industrie de défense américaine en redéfinition, *Géoéconomie*, printemps 2011
- Fleurant A. (2012), Industrie de défense des États-Unis, une mondialisation à la carte ? *Observatoire de l'économie politique de défense*, Nouvelles et analyses vol.1 n°31, janvier 2012

- Fontanel J., Hébert J.-P. (1997), « The End of the “French Policy of Grandeur” », *Defence and Peace Economics*, n°8, 1997, p. 37-55.
- Fosse F., Hache E., Portenart P. (2016), Un nouveau cycle de fusions et acquisitions dans le secteur des hydrocarbures ? Une analyse économique et historique de la période 2008-2015, Les cahiers de l'économie, Avril 2016, Série études et synthèses
- Gentilucci E. (2013), « Dépenses militaires et dynamiques de restructuration du secteur de la défense », *Innovations*, n°42, 2013, p. 109-125.
- Goffinet K.-E. (2014), « Transformation de la politique de défense allemande : ruptures et perspectives », *Défense&Industries*, n°2, octobre 2014.
- Guichard R. (2004), « Éléments pour un repositionnement de la R&D de défense au sein du système d'innovation français », *Revue d'économie industrielle*, n°108, 4^e trim. 2004, p. 7-20.
- Hartley K., Sandler T. (2003), “The Future of the Defence Firm”, *Kyklos*, vol. 56, août 2003, p. 361-380.
- Hébert J.-P. (2002), 2001, l'Europe de l'armement en panne ? Cahiers d'études stratégiques, CIRPES/EHESS, n°34.
- Hébert J.-P. (2006), “Le débat stratégique sur l'armement 1992-2005 », *Cahiers d'études stratégiques*, 38-39, CIRPES.
- Hébert J.-P., Nardon L. (1999), Concentration des industries d'armement américaines : modèle ou menace ?, Cahier d'Études Stratégiques, 23, 1999.
- Hébert, J. P. (1994). Problématique et situation de la reconversion en France. Groupe de recherche sur la continentalisation, Université du Québec à Montréal, Département de Science politique.
- Markusen A. (2000), America's Peace Dividend: Essays on the Achievements of the 1990s and the Challenges Ahead, New York, Columbia International Affairs On-line, 2000.
- Masson H. (2008), *La réorganisation de l'industrie de défense britannique*, Recherches & Documents, Fondation pour la recherche stratégique, n°5, 2008.
- Masson H. (2010), *Industrie de défense et soutien public à la R&D en Europe*, Recherches et documents de la Fondation pour la recherche stratégique, 2010.
- Masson H. (2012), « L'industrie de défense européenne et les marchés d'Amérique du Nord et d'Amérique latine : entre attractivité et maîtrise des risques », in Y. Bélanger, A. Fleurant, H. Masson et Quéau Y. (2012), *Les mutations de l'industrie de défense : regards croisés sur trois continents. Europe, États-Unis, Amérique latine*, Cahiers de l'IRSEM, n°10, juin 2012.
- Matelly S., Maulny J.-P. (2013), *Mutualisation de la R et D dans le domaine de la défense en Europe*, étude réalisée pour le compte de l'Observatoire économique de la Défense, avril 2013.
- Mayrhofer, U. (2004). Les rapprochements, forme d'internationalisation privilégiée par les entreprises?. *Gestion*, vol. 29(4), 15-22.
- Mayrhofer, U. (2007). Les rapprochements d'entreprises : perspectives théoriques et managériales. *Management & Avenir*, 14(4), 81-99.
- Mayrhofer, U., Prévot, F. & Triki, D. (2016). La durée d'existence des coentreprises internationales: Une revue de la littérature. *Revue française de gestion*, 257(4), 53-69.

- Melitz M. (2003), "The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity", *Econometrica*, vol. 71, n°6, 2003, p.
- Mérindol V. (2005), "La Défense dans les réseaux d'innovation : une analyse en termes de compétences", *Revue d'économie industrielle*, décembre 2005, p. 45-64.
- Miotti L. Sachwald F. (2004), « Growth in France from 1950 to 2030. The innovation challenge », *Travaux et recherches de l'IFRI*, 2004
- Perani G., Pianta M. (1992), "The slow restructuring of the Italian arms industry", eds. M. Brzoska et P. Lock, SIPRI, *Restructuring of Arms Production in Western Europe*, Oxford, Oxford University Press, p. 140-153.
- PWC (2016), The defense industry in the 21st Century, Thinking global or thinking American?
- Quenzer A. (2001), « La dualité: ses fluctuations et son nouveau souffle », *L'Armement*, n°76, DGA, décembre 2001, p. 42-47.
- Sachwald F. (1999), Defence Industry Restructuring: The End of an Economic Exception, Notes de l'IFRI, n° 15 bis, 1999.
- Serfati C. (1993), « L'emprise coûteuse des technologies militaires », *Mondes en développement*, 3^e trim., 1993.
- Serfati C. (2008), "Le rôle de l'innovation de Défense dans le système national d'innovation de la France », *Innovations*, n°28, p. 61-83.
- Utterwede H. (2009), L'avenir du capitalisme allemand, dans l'Allemagne réunifiée, 20 ans après la chute du mur, Lille, Presses universitaires du Septentrion, 2009.
- Uzunidis D., Bailly M.-A. (2005), « Politiques de recherche et innovation militaire : Schumpeter versus Smith aux États-Unis et en Europe », *Innovations*, n°21, 2005, p. 43-80.
- Versailles D. (2005), « La nouvelle gouvernance des programmes de Défense : les relations entre l'État et l'industrie », *Revue d'économie industrielle*, 112(4), p. 83-105.