

LE PARADOXE D'ABILÈNE AU CŒUR DES OPÉRATIONS DE CROISSANCE EXTERNE

Interview de Martine Story et Olivier Meier



Martine Story



Olivier Meier

Olivier Meier est Professeur des Universités (Classe exceptionnelle) au LIPHA Paris Est et Directeur de l'Observatoire ASAP - Action Sociétale et Action Publique / Chaire Innovation Publique en coll. avec Polytechnique et Sciences Po Paris. Visiting Professor à Harvard Business School Europe, il enseigne la stratégie et le management à l'Université Paris Est, Paris Dauphine et Sciences Po. Il est membre du comité scientifique "Prévention & Prévoyance" de la Chaire Centrale-Supelec et membre du jury du Prix National de la Recherche en Management – SYNTEC / FNEGE. Il est l'auteur d'une soixantaine d'articles de recherche (ISSN Award, 2023; FBR Award, 2017) et de plusieurs ouvrages dont *Fusions acquisitions* (12 000 ex. vendus, Dunod, 2023) et *Diagnostic stratégique* (+ 9 000 ex. vendus, Dunod, 2022).

Docteure en Business Administration de l'aelyon School of Management et du Business Science Institute, diplômée de Sciences Po Paris et de l'INSEEC, **Martine Story** a débuté sa carrière dans la chasse de têtes, avant d'intégrer le groupe helvético-suédois ABB, où elle était membre du comité de direction d'une entité de 1500 personnes.

Rompue aux techniques de fusion-acquisition, elle est la fondatrice de 2 sociétés de conseil en reprise et cession d'entreprise, ALTHEO et EVALTEAM. Elle et ses équipes ont accompagné plus de 600 projets de transmission d'entreprise et de croissance externe pour le compte de repreneurs individuels, de PME, de groupes, de fonds d'investissement et de family offices.

Coach certifiée HEC, conférencière auprès de l'APM (Association Progrès du Management) et de Bpifrance, chercheuse associée au Business Science Institute, Martine Story est auteure d'articles sur la reprise - cession d'entreprise et co-auteure de plusieurs ouvrages : « Reprendre une entreprise » (Ed. Dunod 2023), « Reprise d'entreprise - Tout pour réussir votre négociation » (Ed. Maxima 2013), « Au-delà des mots – Guide de la communication non-verbale » (Ed. Dunod 2022) et « Croissance externe des entreprises - Les stratégies d'intégration gagnantes » (Ed. EMS 2023).

Pourquoi des professionnels prennent-ils parfois collectivement des décisions que personne ne souhaite réellement ?

Martine Story : Ce principe est parfaitement illustré par le paradoxe d'Abilène, décrit par le sociologue américain Jerry Harvey. Le voilà illustré : un couple rend visite à ses parents au Texas. Il fait chaud. Le beau-père propose d'aller déjeuner à Abilène, ville située à 80 km de la maison. Réservé, le mari ne souhaite pas exprimer son point de vue « ça me va si cela convient à ta mère ». La belle-mère valide l'idée « bien sûr que cela me convient. Cela fait longtemps que nous n'avons pas été à Abilène ». Les voilà tous partis pour Abilène. Le trajet se révèle long et pénible. La climatisation est en panne, la route poussiéreuse. Au restaurant, la nourriture et le service sont exécrables. Ils rentrent tous les quatre épuisés et excédés. Dans la soirée, chacun exprime enfin à quel point le périple a été pénible, révélant qu'aucun n'avait au fond envie de se rendre à Abilène, y compris le beau-père qui explique qu'il n'a fait cette proposition que par crainte que tout le monde ne s'ennuie à la maison. Ce sophisme illustre la façon dont un groupe prend collectivement une décision qu'aucune personne individuellement ne souhaite prendre, par peur de contredire les autres ou de créer un conflit. C'est ainsi qu'en entreprise, certains projets sont validés parce que personne ne s'est autorisé à exprimer ses doutes.

Pourquoi les conseils n'osent-ils pas toujours remettre en cause une opération de croissance externe et exprimer leurs réserves ?

Olivier Meier : La réponse tient en un mot : le coût social de la dissidence est immédiat, alors que le coût de l'erreur est différé. Quand un CEO arrive en conseil avec une acquisition qu'il porte depuis six mois, son ego et sa rémunération y sont engagés. S'y opposer, c'est risquer une crise de gouvernance, voire sa propre éviction du conseil.

Ajoutez à cela que les administrateurs reçoivent les dossiers 48 heures avant la séance, construits par des banques d'affaires dont les honoraires dépendent de la réalisation de la transaction. Les fairness opinions sont quasi systématiquement favorables. Le conseil juge sur une base documentaire conçue pour convaincre, pas pour éclairer.

Et puis il y a la dynamique de groupe pure. AOL-Time Warner reste l'exemple d'une fusion approuvée à l'unanimité que presque tout le monde jugeait fragile quelques mois plus tard.

Ce que la gouvernance nomme « approbation éclairée » est souvent, en pratique, la validation solennelle d'une décision que le CEO a déjà prise, déjà négociée, et déjà annoncée à ses banquiers. Le conseil conforte et rassure, il ne décide pas.

Comment se construit un faux consensus lors d'une opération de croissance externe alors que des doutes existent ?

Martine Story : Un dirigeant qui initie un projet de croissance externe, que ce soit pour des motifs offensifs (build up, maillage du territoire, conquête de parts de marché, ...) ou défensifs (ne pas devenir une cible, compenser une attrition naturelle, diversifier un portefeuille clients déséquilibré, ...) peut être amené à construire autour de lui un faux consensus si son entourage professionnel n'ose pas lui apporter la contradiction.

Un projet de croissance externe est un processus technique et complexe, auxquels les proches collaborateurs ne sont pas nécessairement acculturés. Ils ne se sentent alors pas pleinement légitimes pour exprimer leurs réserves. Ce phénomène est également amplifié par la confidentialité qui entoure les opérations de fusion-acquisition et qui limite l'information accessible.

Un consensus artificiel peut alors aisément se mettre en place à diverses étapes du projet d'acquisition et inciter le dirigeant à entériner une décision qui n'est en réalité pas pertinente. Voici quelques illustrations de décisions prises sous l'influence d'un consensus de façade :

- Un projet de croissance externe est entériné alors que le bienfondé de l'opération n'est pas en cohérence avec la stratégie de l'entreprise.
- La décision d'initier ce projet à forts enjeux est actée alors que le moment choisi n'est pas opportun compte tenu de la conjoncture.
- Désireux de mener à bien son projet, le dirigeant valide des cibles qui divergent du cahier des charges initial, au risque de perdre en pertinence.
- Sous la pression d'un cédant, le chef d'entreprise accepte les termes d'une négociation déséquilibrée sur des sujets tels que la valorisation, le volet juridique, la structure capitalistique, les modalités d'accompagnement ou encore le timing de l'opération.

Lors de ces différentes étapes, le dirigeant, conforté dans ses choix par un consensus artificiel peut ainsi entériner des décisions qui se révéleront lourdes de conséquences.

Quels sont les conséquences de ce biais collectif ?

Olivier Meier : Plusieurs travaux de recherche sur les acquisitions montrent que 60 à 70% détruisent de la valeur pour l'acquéreur. Ce chiffre n'est pas un accident, c'est le produit d'une gouvernance qui valide sans résister.

Deuxième conséquence : l'absence de plan B. Quand personne n'a formellement exprimé de réserve, il n'existe aucune réflexion alternative documentée. Si l'intégration

déraille, le conseil n'a aucune base pour piloter la correction. Il improvise, souvent trop tard.

Troisième conséquence : la responsabilité diluée. Le faux consensus produit une irresponsabilité collective. Tout le monde a voté pour, donc personne n'est responsable. Les dirigeants partent avec leurs golden parachutes, les administrateurs restent en place, et ce sont les actionnaires qui absorbent les pertes.

Quatrième conséquence, souvent sous-estimée : l'effet d'apprentissage nul. Une organisation qui ne s'autorise pas le désaccord en amont ne tire aucune leçon structurelle de ses échecs. Elle reproduit les mêmes schémas à l'acquisition suivante, avec la même architecture de validation.

La conséquence ultime est systémique : quand les conseils ne jouent pas leur rôle de contre-pouvoir, c'est l'ensemble du marché du contrôle qui se dérègle. Les primes d'acquisition s'emballent, les synergies sont surestimées, et la discipline de marché censée punir les mauvaises décisions arrive trop tard pour protéger quiconque.

Comment se prémunir du paradoxe d'Abilène ? Comment éviter qu'une équipe ne s'engage dans une opération de croissance externe qui n'est pas réellement pertinente ?

Martine Story : Un certain nombre d'éléments permettent de se prémunir de ce biais collectif. En amont du projet, au moment de définir la stratégie de croissance externe et d'élaborer le cahier des charges de la cible idéale, il convient de formaliser les « lignes rouges » du projet d'acquisition, au-delà desquelles le deal n'est pas acceptable, que ce soit en termes de taille, de valorisation, de localisation, de position capitalistique, ou encore de performances financières. Ce travail, réalisé « à froid », permet d'éviter les phénomènes d'emballlement que l'on observe lorsque, dans le feu de l'action, un dirigeant est parfois saisi par la « fièvre du deal ».

Il convient également de s'entourer de conseils extérieurs, de professionnels aguerris, spécialistes des opérations de transmission d'entreprise (avocats, experts-comptables, conseils M&A, financiers). Ces experts portent un regard nécessairement plus distancié que le dirigeant sur le projet d'acquisition et ont la capacité à le mettre en garde sur un certain nombre de sujets à risques. Il faut toutefois s'assurer ici que les conseils de l'opération ne s'inscrivent pas dans une relation d'agence, dans laquelle ils pourraient être tentés de favoriser l'aboutissement du deal à tout prix. La confiance et la liberté de parole au sein d'une équipe de direction sont également de puissants leviers permettant à chacun d'exprimer sereinement ses points de vue, parfois ses doutes, ou ses désaccords, sans redouter les conséquences d'une telle prise de position.

La mise en œuvre de procédures visant à formaliser un avis à contre-courant de l'opinion générale, de type « avocat du diable » ou « fou du roi » permet de faire émerger les angles morts de l'opération, mettant en exergue les réserves voire les arguments défavorables au projet d'acquisition. Ces contre arguments donnent au dirigeant une vision complète du projet et de ses enjeux. Ils peuvent se révéler de puissants leviers de négociation et modifier la perception du décideur, jusqu'à parfois l'amener à interrompre une négociation déséquilibrée.

Les fonds d'investissement sont-ils également exposés au Paradoxe d'Abilène ?

Olivier Meier : Dans un fonds de private equity, le paradoxe d'Abilène opère à plusieurs niveaux qui se renforcent mutuellement.

Le premier élément est structurel : les équipes sont évaluées sur leur capacité à déployer le capital dans les délais impartis, ce qui fait de l'opposition répétée un problème organisationnel avant d'être un acte de lucidité. Les réserves s'autocensurent donc avant même d'atteindre le comité. Le second est cognitif : quand une équipe a passé trois mois en due diligence et produit des centaines de pages d'analyse, le biais d'escalade de l'engagement prend le relais du paradoxe d'Abilène. On avance non parce qu'on est convaincu, mais parce qu'on ne supporte pas l'idée que tout ce travail n'aboutisse à rien. Le troisième niveau est d'ordre institutionnel : dans les grandes opérations en co-investissement, contester la thèse du lead investor, Blackstone ou KKR, c'est risquer d'être exclu des prochains tours. Le marché fonctionne sur la réputation et la réciprocité, et le paradoxe y prend une dimension inter-organisationnelle inédite.

Quant à l'idée que la sophistication analytique des comités d'investissement constituerait un rempart contre le faux consensus, c'est une illusion qu'il faut dissiper. Les modèles financiers sont construits par les équipes qui portent le deal, avec un intérêt direct à ce qu'il se réalise. Les hypothèses ne sont pas choisies pour refléter la réalité, mais pour que le rendement cible soit atteint. Le comité valide donc des postulats plus qu'il n'évalue une réalité opérationnelle. Et au-delà des chiffres, il existe dans la salle une information non dite, infiniment plus puissante que n'importe quel tableau de sensibilité : le fait que le managing partner a rencontré le fondateur, l'apprécie, et a déjà, tacitement, décidé. Personne ne le dit. Tout le monde le sait. C'est précisément cela, le paradoxe d'Abilène.

De ce fait, le vrai risque dans un fonds de private equity, ce n'est pas de faire un mauvais deal (ce sont des professionnels). C'est que personne, à aucune étape, n'ait réellement voulu l'arrêter.