

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

Octobre 2003

© Institut de l'entreprise, 2003
Tous droits de reproduction, de traduction, d'adaptation et d'exécution
réservés pour tous les pays

Directeur de la publication : Jean-Pierre Boisivon, Délégué général de l'Institut de l'Entreprise

Réalisée par Mercer Management Consulting et Audencia Nantes Ecole de Management sous le patronage de l'Institut de l'Entreprise, l'étude qui suit vise à identifier les facteurs clés qui ont assuré la réussite des opérations de fusions-acquisitions menées au cours de ces dernières années par sept grands groupes français : Accor, BNP Paribas, Carrefour, Dexia, Lafarge, Total et Vinci.

Exemple réussi de coopération entre le monde académique et le monde du conseil, cette étude innove par son approche. Elle met en effet délibérément l'accent, non sur les opérations elles-mêmes, mais sur le processus d'intégration qui a été mis en œuvre dans les mois qui ont suivi leur réalisation pour dégager les synergies attendues et assurer sur la durée le développement des nouvelles entités issues du rapprochement des entreprises. Elle rassemble deux contributions fortement complémentaires :

- la première, rédigée par Laurent Hartmann avec la collaboration de Raphaël Geismar, vise à établir la synthèse de l'enquête réalisée par Mercer Management Consulting auprès des sept groupes cités plus haut ;

- la seconde, rédigée par Frédéric Leroy, apporte sur le sujet l'éclairage d'un enseignant-chercheur d'Audencia, spécialiste des opérations de fusions-acquisitions et associé depuis l'origine à l'enquête conduite par Mercer Management Consulting.

On trouvera par ailleurs, en annexes, une monographie sur chacun des sept groupes étudiés, ainsi qu'un vade-mecum reprenant l'ensemble des paramètres clés dans la conduite du processus d'intégration post fusion-acquisition.

SOMMAIRE

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION	7
LE PROCESSUS D'INTÉGRATION, FACTEUR CLÉ DE RÉUSSITE D'UNE FUSION	9
ANTICIPER ET PILOTER LES ÉTAPES CLÉS DU PROCESSUS D'INTÉGRATION	19
CONCRÉTISER LES SYNERGIES DE COÛTS ET DE REVENUS ET PARTAGER LES BONNES PRATIQUES	27
ORGANISATION, CULTURE ET COMPÉTENCES : TIRER PARTI DES DIFFÉRENCES ET DÉVELOPPER LES COMPÉTENCES	31
CONCLUSION : INTÉGRER POUR CHANGER	37
FUSIONS-ACQUISITIONS : STRATÉGIE ET MISE EN ŒUVRE	39
INTRODUCTION	40
FUSIONS-ACQUISITIONS ET PERFORMANCE	41
LES CAUSES D'ÉCHEC DES FUSIONS-ACQUISITIONS	44
FUSIONS-ACQUISITIONS ET MISE EN ŒUVRE	47
CONCLUSION	59
ANNEXES	61
LES BONNES QUESTIONS À SE POSER DANS LE CADRE DU PROCESSUS D'INTÉGRATION	63
MONOGRAPHIES	65
Accor	67
BNP Paribas	71

Carrefour	75
Dexia	79
Lafarge	83
Total	87
Vinci	91
LES AUTEURS	95

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

LAURENT HARTMANN

**AVEC LA COLLABORATION DE
RAPHAËL GEISMAR**

FUSIONS-ACQUISITIONS :
LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

Après la frénésie d'opérations de la fin des années 1990 et de l'année 2000, le rythme des fusions-acquisitions s'est fortement ralenti en 2001 et 2002. Les « mega-deals » ont disparu mais une activité de F&A¹ subsiste, et elle est même restée stable si on la mesure en pourcentage par rapport aux capitalisations des marchés. En dépit de la conjoncture économique actuelle, ces opérations restent un levier de création de valeur pour les entreprises, et les niveaux de valorisation actuels ont contribué à relancer des opérations d'envergure (rapprochement Crédit Agricole – Crédit Lyonnais, acquisition de Wella par Procter & Gamble, ...).

Toutefois le risque associé aux fusions-acquisitions est peut-être encore plus élevé aujourd'hui, dans un environnement économique instable. Les exigences des actionnaires et des banquiers ainsi que les attentes des salariés et des clients exercent toujours une forte pression sur les dirigeants dans le cadre de ces opérations. Or, même dans le contexte économique plus porteur de la fin des années 1990, les recherches ont montré que seule une fusion-acquisition sur deux créait de la valeur pour ces différents acteurs. La compréhension des leviers de succès de ce type d'opérations est donc toujours aussi critique pour ceux qui envisagent de s'y lancer.

Il est désormais acquis que la réussite d'une opération de fusion-acquisition se bâtit tout autant dans la préparation de l'opération que dans le processus d'intégration qui suit la signature, et qu'elle repose principalement sur la qualité de la mise en œuvre de ce processus. Avec quelques années de recul, les grandes opérations peuvent désormais être analysées avec la rigueur nécessaire pour mieux appréhender et détailler les leviers et les bonnes pratiques indispensables à une intégration réussie.

Dans cette optique, Mercer Management Consulting, en collaboration avec Audencia Nantes Ecole de Management et l'Institut de l'entreprise, a radiographié sept opérations majeures de fusions-acquisitions menées par des groupes français de premier rang : Accor, BNP Paribas, Carrefour, Dexia, Lafarge, Total et Vinci. Les analyses et les entretiens réalisés avec des dirigeants de ces sept groupes ont montré que les réussites de leurs actions sont bâties sur une parfaite maîtrise du pilotage des étapes clés du processus d'intégration, sur la capacité à concrétiser les synergies et sur la faculté à tirer parti des différences organisationnelles et culturelles entre les entités pour développer le nouvel ensemble.

¹ F&A : fusions et acquisitions.

LE PROCESSUS D'INTÉGRATION, FACTEUR CLÉ DE RÉUSSITE D'UNE FUSION

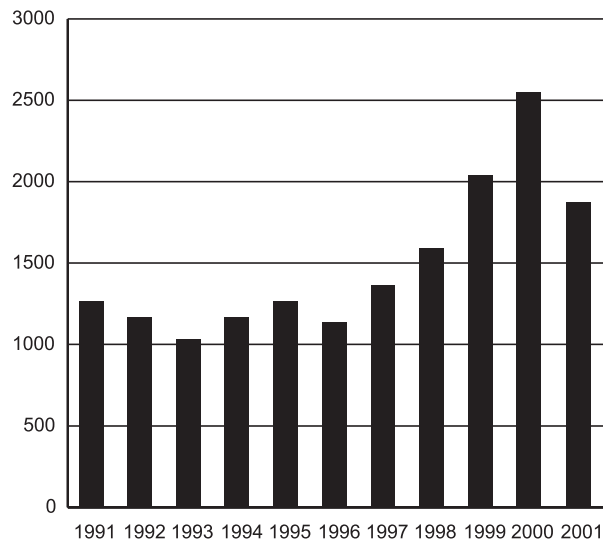
L'année 2002 a été marquée par une chute globale de 28 % de la valeur des opérations de fusion acquisition au niveau mondial, soit 1 206 milliards de dollars en 2002 contre 1 675 en 2001. L'Europe touche son niveau le plus bas depuis 1997, alors que les Etats-Unis doivent remonter à 1994 pour trouver une aussi piètre performance. La multiplication des scandales comptables à l'occasion de fusions et la mise en place de règles plus strictes en matière de comptabilité et de gouvernance d'entreprise ont fortement contribué à limiter les opérations trop audacieuses. La mise hors-jeu de géants américains connus pour leur frénésie d'acquisitions, tels Tyco, Enron ou Worldcom, a également pesé sur le décompte final. Enfin, l'éclatement de la bulle internet/télécom et la fin du règne des transactions en actions sont autant de facteurs de gonflement des valorisations qui ont disparu. Reste que les fusions-acquisitions impliquant des actifs européens ont atteint la somme de 138 milliards de dollars au quatrième trimestre 2002, soit un bond de 26 % par rapport à la même période de l'année dernière. Enfin, si les « méga-deals » du type MCI-Worldcom ou Vivendi-Universal marquent une pause, des mouvements significatifs ont tout de même repris, favorisés par des valorisations plus abordables. A titre d'illustrations, on peut citer les exemples suivants :

- dans la distribution, le rachat de la totalité de Castorama par Kingfisher pour 5 milliards d'euros ;
- dans la banque, le rapprochement entre le Crédit Agricole et le Crédit Lyonnais, évaluant celui-ci à plus de 16 milliards d'euros, et l'acquisition de Finaref par le Crédit Agricole pour 1,5 milliard d'euros ;
- dans les cosmétiques, l'acquisition de l'Allemand Wella par Procter & Gamble pour 5,8 milliards d'euros ;
- dans les nouvelles technologies, l'OPA d'Oracle sur Peoplesoft pour 5,1 milliards de dollars ;
- dans l'industrie, l'OPA du Canadien Alcan sur Péchiney pour 3,6 milliards d'euros.

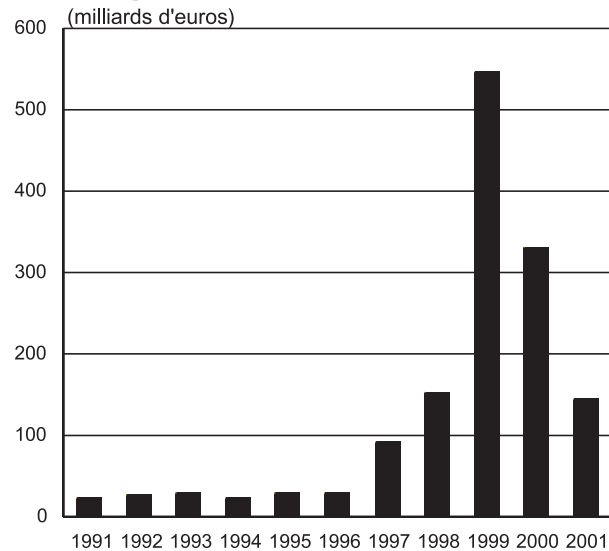
En dépit du ralentissement observé à partir de l'année 2000, le nombre et le volume des opérations de fusions-acquisitions restent importants par rapport au début des années 1990.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

Nombre d'opérations dans l'Union européenne¹



Montant des opérations dans l'Union européenne¹

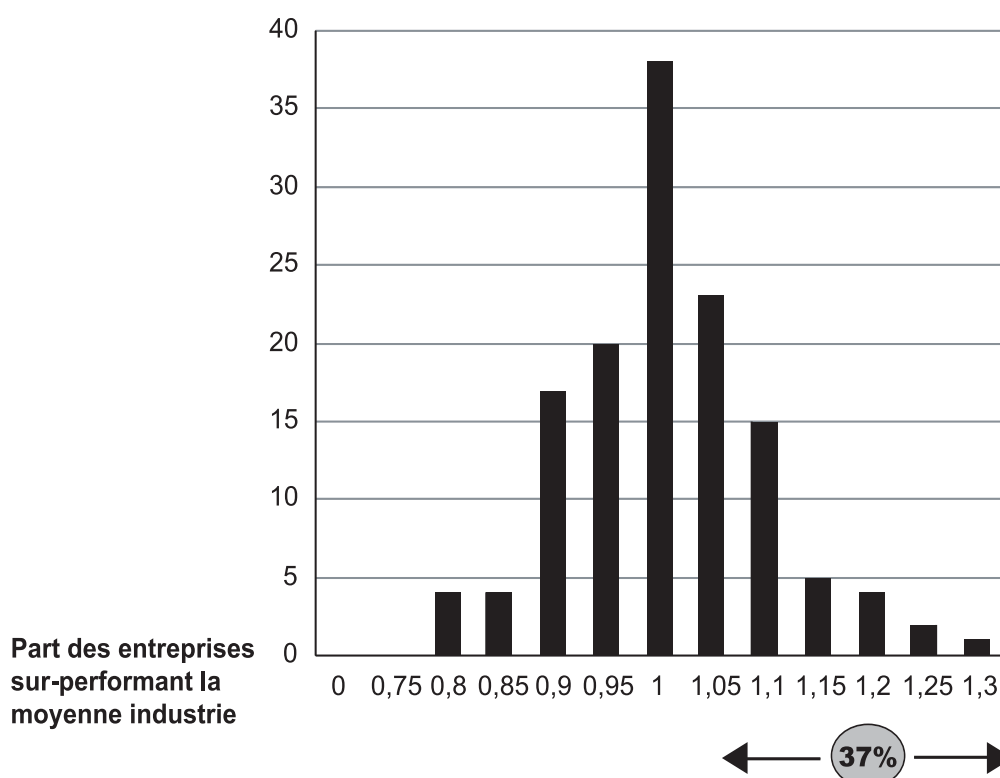


¹ Europe des 15

Source : SDC M&A

Dans ce contexte de premiers signes de redémarrage des fusions-acquisitions, il convient de se rappeler que la création de valeur à travers ce type d'opération n'est jamais acquise et dépend autant de la préparation que de l'intégration post-fusion qui permet la réalisation des synergies annoncées. Les recherches de Mercer Management Consulting² ont en effet montré qu'à peine plus de la moitié des opérations de F&A ont eu après trois ans des résultats supérieurs à la moyenne du secteur³.

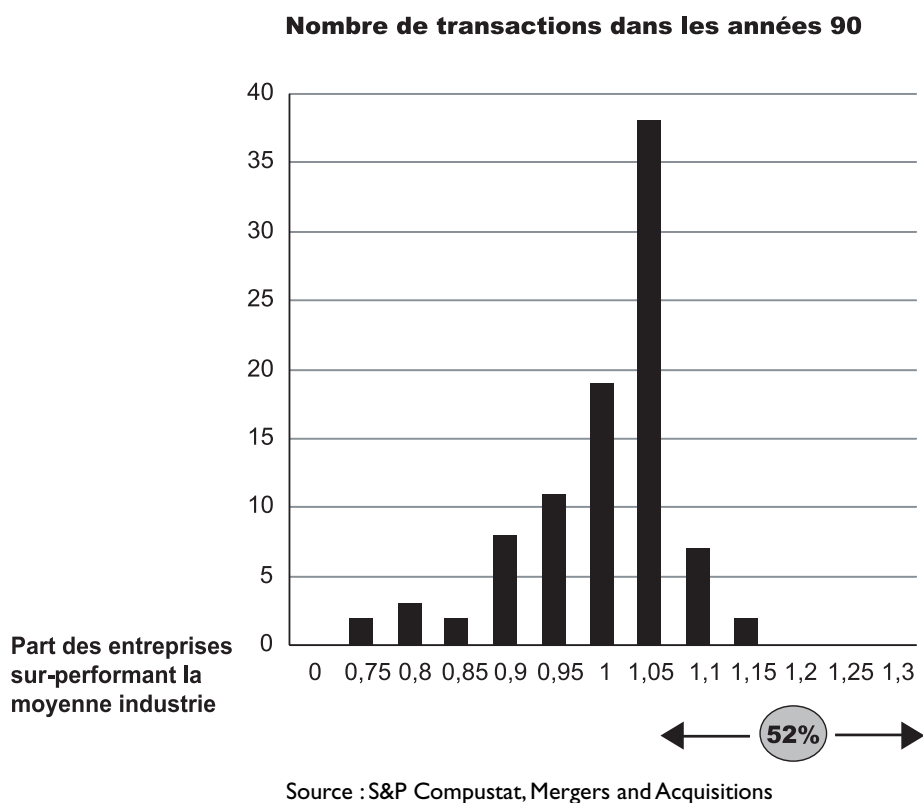
Nombre de transactions dans les années 80



² Enquête réalisée sur un large échantillon de transactions réalisées dans les années 1990 et dépassant chacune 500 millions d'euros.

³ Ce chiffre représente cependant une amélioration par rapport aux opérations menées dans les années 80, qui n'avaient réalisé des performances supérieures à la moyenne du secteur que dans 37% des cas.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION



Par ailleurs, Mercer Management Consulting a essayé de déterminer quelle était la corrélation entre la réussite d'une opération⁴ et les différents leviers stratégiques et financiers généralement cités comme facteurs clés de succès, à savoir :

- le *premium* de prix à l'acquisition : les transactions à sur-cotes faibles ont-elles plus de chances de créer de la valeur ?
- l'intention stratégique : les acquisitions réalisées dans des activités similaires ou connexes ont-elles de meilleures chances de succès ?
- la performance boursière avant l'opération : les acquisitions de « belles endormies » peu performantes avant l'opération peuvent-elles créer plus de valeur pour l'actionnaire ?
- la taille relative de l'acquéreur par rapport à la cible : les acquisitions de plus petite taille sont-elles plus susceptibles de créer de la valeur ?

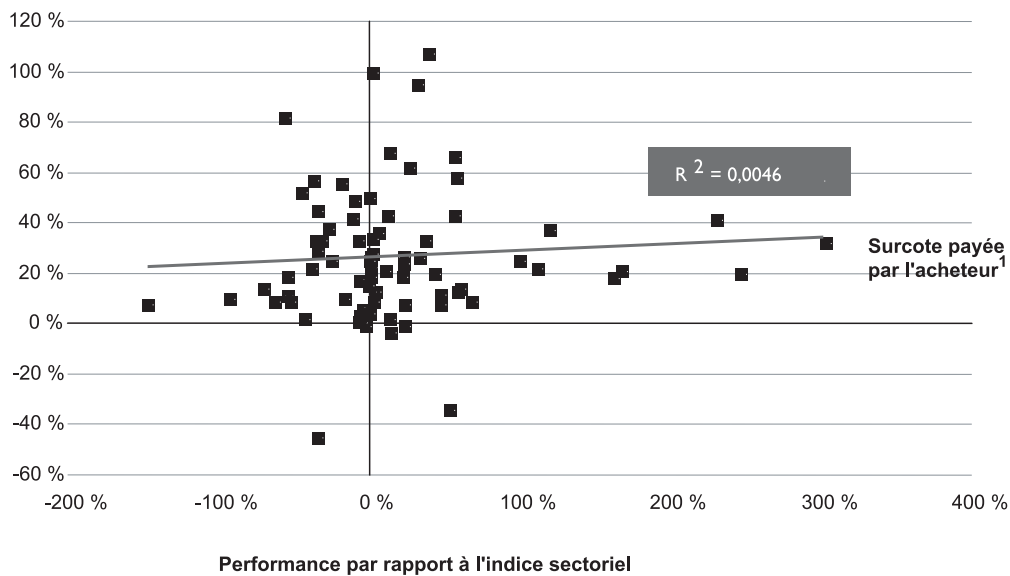
⁴ La création de valeur a été ici mesurée par le taux moyen de croissance annuelle dans les 36 mois suivant l'annonce de l'opération.

L'analyse a révélé qu'aucun de ces quatre facteurs, considérés séparément, n'était suffisants pour expliquer et assurer le succès d'une opération⁵.

LE PREMIUM DE PRIX À L'ACQUISITION

Les recherches de Mercer Management Consulting ont montré qu'il existait peu de corrélation entre la sur-cote et la valeur créée dans l'opération. Cela ne signifie pas que le prix d'acquisition n'est pas un critère important, mais plutôt qu'il y a autant d'opérations dites « chères » qui créent de la valeur que de « bonnes affaires » qui n'en créent pas.

RAPPORT ENTRE LES SURCOTES DES TRANSACTIONS ET LA PERFORMANCE PAR RAPPORT À L'INDICE SECTORIEL (ANNÉES 90)



¹ Montant payé au-dessus de la valeur boursière 1 jour avant l'annonce

Source : Observatoire Mercer des fusions-acquisitions

⁵ Cette analyse a été réalisée sur 340 acquisitions significatives réalisées entre 1986 et 1996.

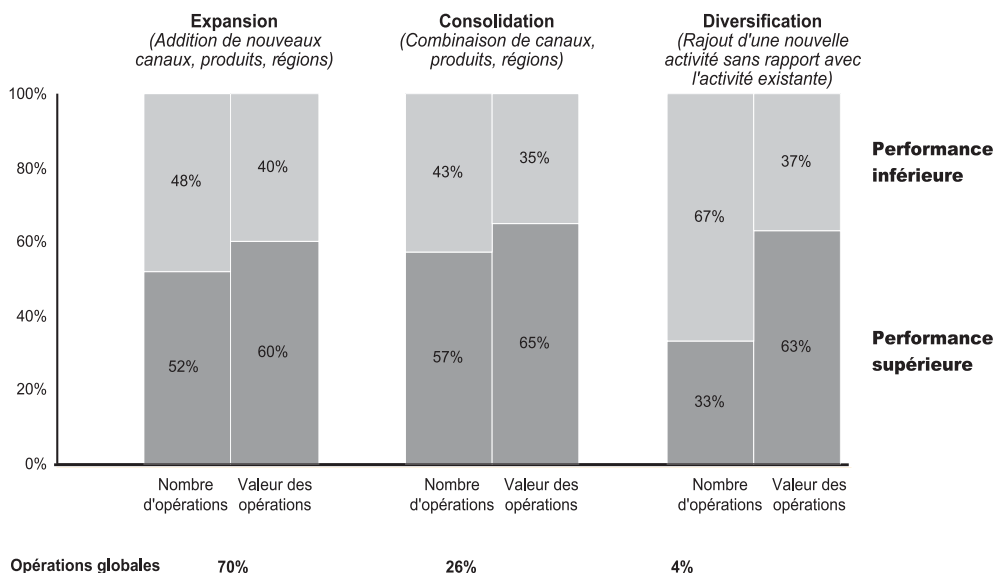
L'INTENTION STRATÉGIQUE

Une opération de F&A répond généralement à différents objectifs stratégiques. Elle peut être l'occasion entre autres de mieux répartir ses risques, d'acquérir de nouvelles compétences, d'élargir son offre, de réaliser des économies d'échelles ou de rationaliser ses achats.

Pour qualifier l'intention stratégique, Mercer Management Consulting a distingué trois types d'opérations :

- des opérations de consolidation réalisées sur une cible de la même activité (type horizontal) ;
- des opérations d'acquisitions liées aux activités de base, souvent expliquées par des redéfinitions stratégiques (type vertical ou concentrique) ;
- des opérations de diversification pure (type congloméral).

PERFORMANCES DES OPÉRATIONS MOTIVÉES PAR DES OBJECTIFS STRATÉGIQUES (ANNÉES 90)



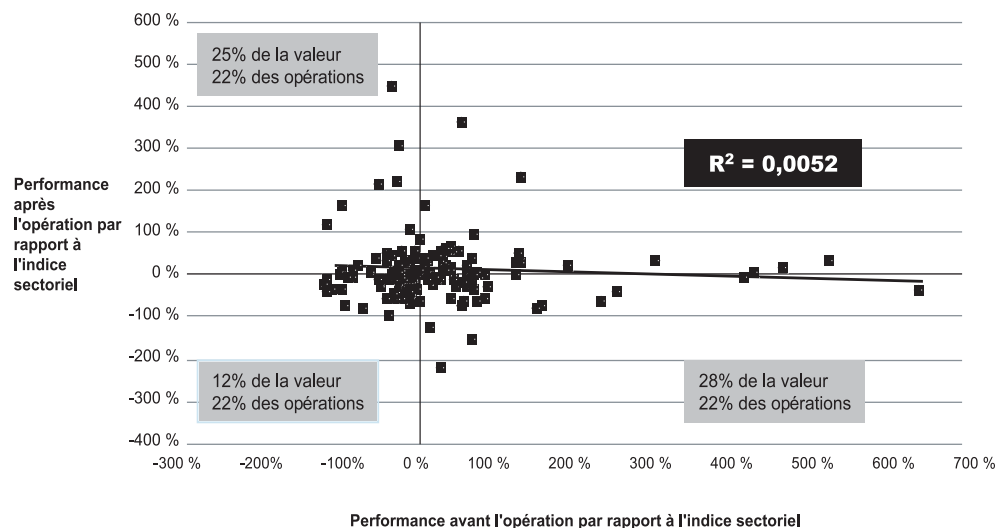
Source : Observatoire Mercer des fusions-acquisitions

L'analyse des performances montre que le pourcentage de sur-performances observées varie peu selon les type d'opérations : les chances de succès sont sensiblement les mêmes, quelle que soit l'intention stratégique.

LA PERFORMANCE BOURSIÈRE AVANT L'OPÉRATION

Un certain nombre d'opérations sont déclenchées pour profiter de sous-performances ponctuelles ou structurelles (décote de holding par exemple) de la cible. Intuitivement, la tentation serait de lier la performance post-opération à la sous-performance observée avant l'opération. L'analyse montre toutefois qu'il n'y a pas de lien entre le succès de l'opération et la performance avant l'opération.

RAPPORT ENTRE LES PERFORMANCES AVANT ET APRÈS L'OPÉRATION PAR RAPPORT À L'INDICE SECTORIEL (ANNÉES 90)

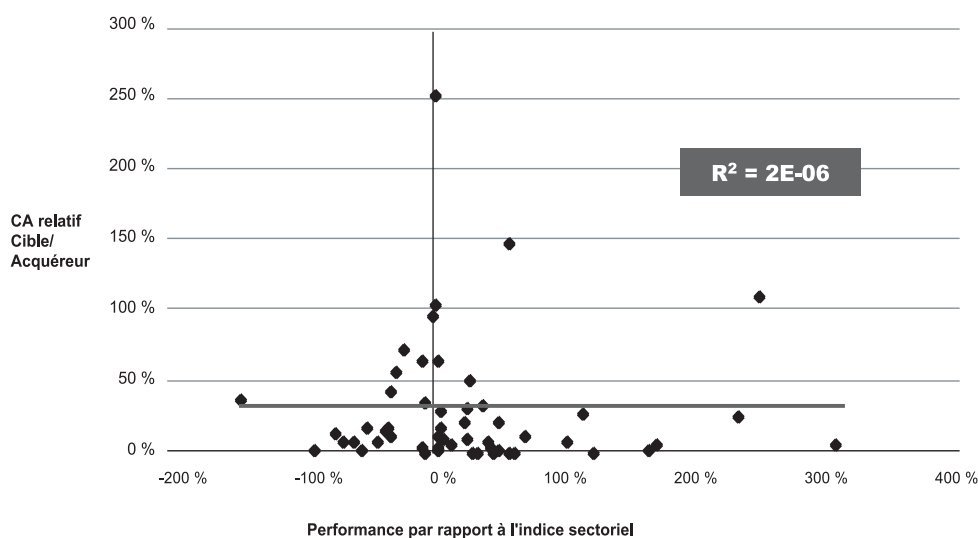


Source : Observatoire Mercer des fusions-acquisitions

TAILLE DE L'ACQUÉREUR PAR RAPPORT À LA CIBLE

Enfin, et encore une fois contrairement à certaines idées reçues, l'acquisition de cibles plus petites que l'acquéreur n'est pas synonyme de succès dans la performance après opération.

RAPPORT ENTRE LA TAILLE RELATIVE DE LA CIBLE VS. L'ACQUÉREUR ET LA PERFORMANCE PAR RAPPORT À L'INDICE SECTORIELLE (ANNÉES 90)



Source : Observatoire Mercer des fusions-acquisitions

Partant du principe que les facteurs stratégiques et financiers ne pouvaient expliquer la réussite d'une opération, Mercer Management Consulting a cherché à savoir quel autre facteur pouvait s'avérer déterminant lors de F&A.

En comparant les performances entre les fusions continentales et les fusions transatlantiques, Mercer Management Consulting a constaté qu'en moyenne 61 % des groupes ayant mené des opérations de F&A transatlantiques sur-performaient leur secteur 36 mois après la signature contre 52 % pour les opérations de F&A nationales. Les managers des groupes interrogés lors de cette étude soulignaient que ce type d'opérations représentait un risque plus élevé que les

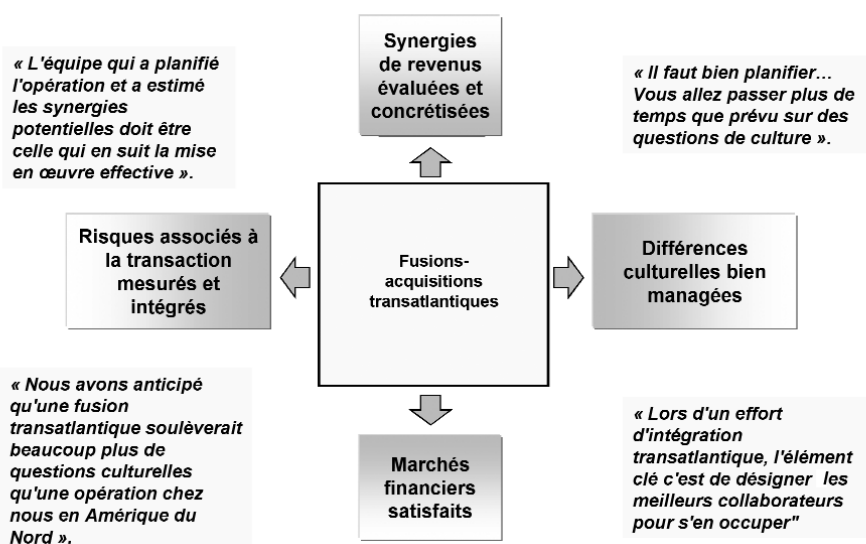
opérations classiques : complexité et taille du *deal* souvent plus importantes, difficulté pour évaluer et réaliser les synergies, différence de cultures. En conséquence, ils avaient mis en place des structures exceptionnelles pour gérer le projet d'intégration, en portant une attention toute particulière à l'intégration des cultures et au suivi et à la réalisation des synergies.

Cette étude a ainsi montré que la réussite d'une opération était dépendante de la qualité du management et de l'intégration après la signature.

Les sociétés analysées sur la réussite des fusions transatlantiques identifiaient la réalisation des synergies et l'intégration des cultures comme points clés du succès de leurs opérations

Pour aller plus loin que ces constats, l'étude s'est focalisée sur sept grands groupes qui ont réalisé des opérations majeures dans les cinq dernières années : Accor, BNP Paribas, Carrefour, Dexia, Lafarge, Total, Vinci. Elle s'est appuyée sur des analyses quantitatives détaillées de la performance de ces groupes après l'opération, sur plus de soixante-dix entretiens qualitatifs tant au niveau central qu'au niveau des *Business Units*. Ces entretiens ont été complétés par une approche systématique de questionnaires fermés mesurant dix-neuf actions clés de l'intégration en termes d'importance et de maîtrise pour les entreprises interrogées.

QUELQUES CITATIONS DES SOCIÉTÉS ANALYSÉES SUR LA RÉUSSITE DES FUSIONS-ACQUISITIONS TRANSATLANTIQUES



Source : Enquête MCG sur les fusions/acquisitions auprès de dirigeants d'entreprise, entretiens MCG.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

L'objectif de cette étude a été de compléter les analyses quantitatives « exogènes » généralement réalisées par une analyse détaillée de quelques cas d'intégration post-fusion (*Post-Merger Integration*).

Au terme de cette enquête approfondie, trois facteurs clés de succès ont été identifiés, qui peuvent se formuler sous la forme de trois impératifs :

- anticiper et piloter les étapes clés du processus d'intégration ;
- tirer profit des différences organisationnelles et culturelles et développer les compétences du nouvel ensemble ;
- concrétiser les synergies de coûts et de revenus et partager les bonnes pratiques.

ANTICIPER ET PILOTER LES ÉTAPES CLÉS DU PROCESSUS D'INTÉGRATION

L'anticipation et le pilotage des étapes clés du processus doivent permettre une rapidité d'action, notamment dans la mise en place des structures d'intégration, tout en assurant la continuité dans la gestion courante et le management. Le pilotage doit également coordonner ces actions internes avec la communication externe vis-à-vis des actionnaires et des analystes, tout en respectant les contraintes légales liées au déroulement de l'opération.

Globalement, les groupes étudiés font preuve d'une excellente maîtrise « industrielle » du processus d'intégration. Ils ont ainsi développé une structure de pilotage claire et formalisée. De plus, la priorité clairement affichée par ces groupes est aussi d'assurer la continuité de l'activité et du « *business as usual* » : il s'agit de ne perdre aucun client ni pendant ni après le processus d'intégration. Pour cela, les entreprises se doivent de mettre en place des structures dédiées qui pourront permettre de gérer simultanément les deux défis de l'entreprise : la fusion et sa vie de tous les jours.

Pendant toute cette période, les employés des deux entités seront en effet soumis à une charge de travail et à une pression inhabituelle qu'ils accepteront du fait du « *momentum* » post-fusion⁶. C'est pourquoi il s'agira dans un premier temps de prendre rapidement un grand nombre de décisions importantes.

STRUCTURE DE L'ÉQUIPE D'INTÉGRATION

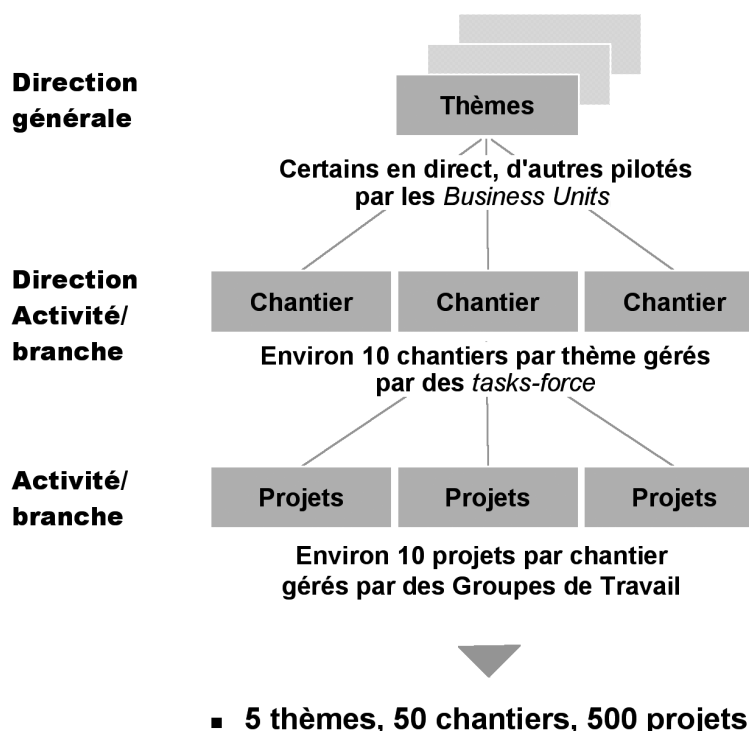
Tout d'abord, un pilotage rigoureux du processus s'appuie sur un programme d'intégration décliné à tous les niveaux de l'entreprise, de la direction générale jusqu'aux directions de branche. Tout le monde doit se sentir impliqué dans la fusion. L'intégration après la fusion exige un *leadership* : toute vision d'entreprise est réduite à néant si n'on arrive pas à la mettre en pratique. Le président montre généralement l'exemple, en participant à de nombreuses réunions avec ses collaborateurs et en s'impliquant dans les phases clés du processus, telles que les nominations ou le suivi des synergies. Il s'agit également pour lui de mettre en place un organigramme avant la signature de la fusion ; ces organigrammes doivent être communiqués, compris et acceptés.

⁶ Le « *momentum* » post-fusion peut être considéré comme l'élan, le mouvement d'entraînement qui suit une opération de M&A.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

Par la suite, l'ensemble des branches et des fonctions de la nouvelle entreprise doivent être responsabilisées et être impliquées dans la fusion. Chaque salarié doit sentir qu'il fait partie de la structure d'intégration et que ses actions auront des effets quant à la réussite de la fusion. Ce sentiment passe par la mise en place d'une structure de communication et de remontée de l'information efficace.

Une architecture du programme d'intégration...

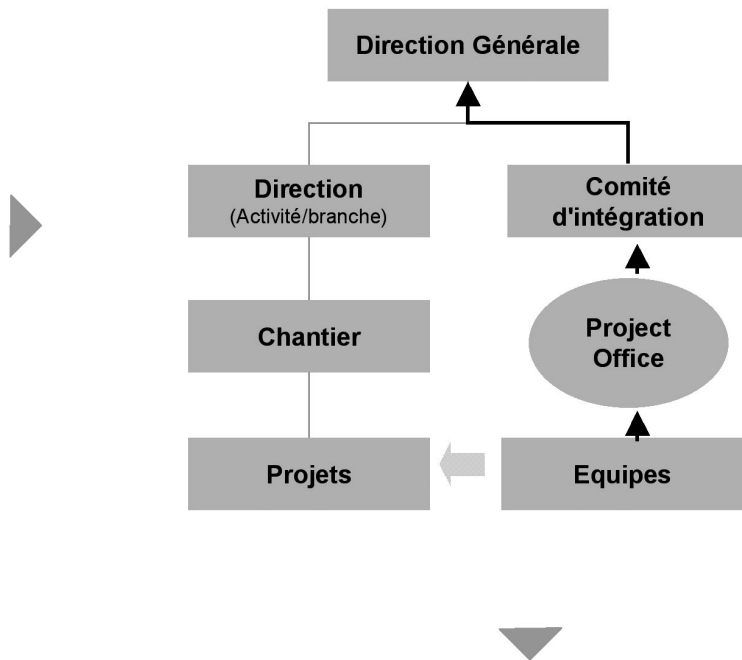


Source : Analyses Mercer-Audencia

Le pilotage repose également sur une structure dédiée : il s'agit du comité d'intégration qui, adossé directement à la Direction Générale, doit être en charge de la coordination des équipes-chantiers. Son rôle est de s'assurer que les principes de base, la vision et le cadre stratégique général mis en place par

la direction sont bien compris et intégrés par l'ensemble des employés. Il est aussi responsable du suivi de l'ensemble des projets et de la coordination des équipes : c'est lui qui, en particulier, doit assigner les tâches, quantifier les synergies et surtout trancher en cas de problème. La remontée d'information doit également passer par lui.

Composé de cadres expérimentés des deux entreprises et éventuellement d'appuis extérieurs, le comité d'intégration doit avoir reçu carte blanche de la direction et ne doit en aucun cas dépendre d'elle. Ce comité doit apparaître aux yeux de tous comme indépendant et impartial. Cet organisme peut aider à résoudre bon nombre de problèmes susceptibles de freiner les progrès ; il est un des rouages essentiels de la réussite de l'opération.



- Plus de 100 personnes dédiées aux projets, 3 à 5 000 personnes détachées, impliquées dans les équipes de travail

Source : Analyses Mercer-Audencia

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

Si l'on prend l'exemple de la fusion TotalFina-Elf, on constate que l'« Amont » (i.e. l'Exploration-Production) a géré son rapprochement en mode projet, avec un maître d'ouvrage et un maître d'œuvre. « Le projet a été lancé de façon militaire », souligne un des principaux dirigeants du groupe. Le maître d'ouvrage était le Comité de direction (CODIR), avec un comité de pilotage de quatre personnes, et le maître d'œuvre était le GPI (Groupe de projet d'intégration). Ce dernier, véritable architecte de la fusion, a été formé à la fin du mois de novembre 1999, et avait pour objectif de déterminer le processus et de l'animer jusqu'à son terme, c'est-à-dire jusqu'à l'autorisation administrative, juridique et sociale nécessaire pour obtenir un seul organisme.

Le GPI voulait que les filiales/branches restent autonomes tout en suivant un processus d'intégration conforme à l'ensemble de la filière. Afin de mettre cette idée en pratique, tous les responsables de branches ont été nommés extrêmement rapidement, ce qui a permis de reproduire le même système de maîtrise d'œuvre et de maîtrise d'ouvrage par branche. 300 groupes de travail réfléchissant sur 500 thèmes ont ainsi été lancés dans l'Amont ; un membre du CODIR validait à chaque fois les choix des groupes de travail.

Afin de prendre des décisions le plus rapidement possible, une règle du jeu a été posée : lorsque les groupes de travail n'aboutissaient pas, les « Total » présentaient le point de vue des « Elf », et inversement.

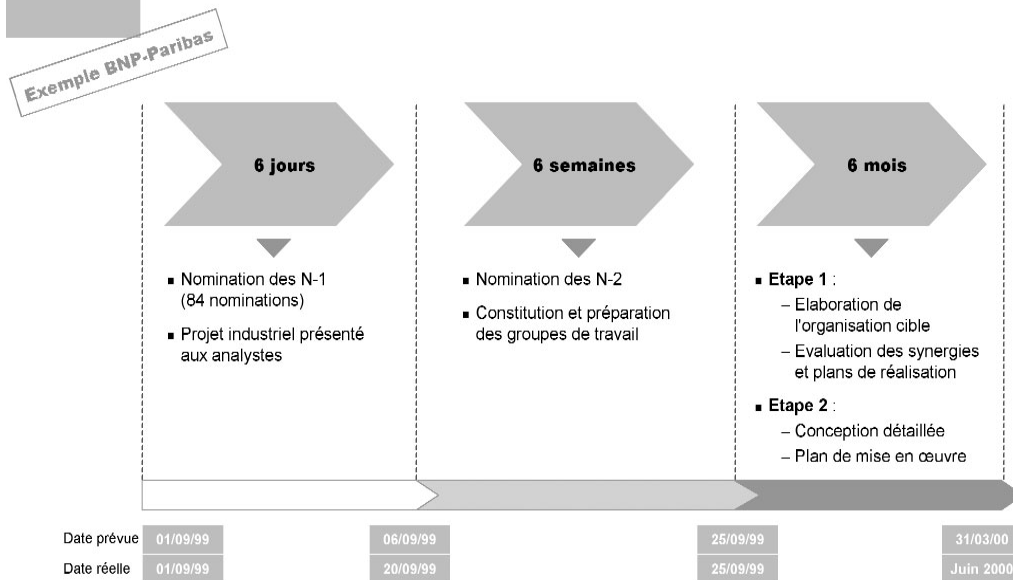
La mise en place d'un processus structuré et la responsabilisation des branches ont ainsi été les véritables points forts du processus d'intégration en Amont.

CADENCEMENT DU PROCESSUS D'INTÉGRATION

Principes

Sur les grandes opérations, le processus doit être extrêmement cadencé. La nomination des responsables doit intervenir tôt pour que des groupes de travail puissent être lancés au plus vite. Dans cette manœuvre, la rapidité joue un rôle déterminant. Tout d'abord, elle représente un signe clair de décision ; message qui peut faire taire les éventuels rumeurs et incertitudes. Elle permet également de tirer un bénéfice maximum du « momentum » post-fusion, période propice au changement puisqu'attendu par l'ensemble des partenaires de l'entreprise.

Les opérations de grande envergure requièrent une approche extrêmement cadencée ...



Source: Entretiens BNP Paribas

Agir rapidement, c'est le parti pris qu'a choisi BNP Paribas pour profiter du bénéfice de la fusion. Cette volonté d'aller vite s'est traduite par l'adoption d'une méthode baptisée « six jours, six semaines, six mois », à l'issue desquels le processus d'intégration devait être achevé. Au bout de six jours, tous les responsables de niveau N-1 devaient être nommés (84 nominations) et le projet industriel présenté aux analystes. Au bout des six semaines, tous les N-2 devaient être nommés et les groupes de travail constitués. Au bout de six mois, après une première étape où l'organisation cible devait être définie et les synergies évaluées, la conception détaillée ainsi que le plan de mise en œuvre devaient être mis en place.

Le cadencement rapide du processus d'intégration et des nominations a été un facteur de succès certain lors de la fusion. « Le fait de savoir si on va avoir un job (et lequel) est très important dans un métier comme la banque de financement et d'investissement où il est facile de retrouver un emploi. De plus l'organisation donne un repère, des signaux aux gens. Elle traduit une stratégie. En ce sens, BNP Paribas a très bien su gérer sa fusion », commente ainsi un cadre du groupe.

La prise en compte de périodes particulières

Dans la plupart des cas, lors de grosses opérations, obtenir l'accord des autorités de la concurrence peut prendre beaucoup de temps, entraînant une longue période de doute et d'incertitudes aussi bien chez les dirigeants que chez les employés ; c'est là un facteur dont toute entreprise doit tenir compte lors du cadencement des opérations.

Il est en effet possible d'anticiper ces problèmes et d'utiliser au mieux la période précédant le feu vert des autorités de la concurrence pour communiquer en interne et initier le processus d'intégration, à l'image de ce qu'a fait Carrefour. Le deuxième groupe mondial de la distribution a pu préparer un grand nombre de chantiers de fusion avec un certain nombre d'actions telles que la parution de l'organigramme du COMEX (comité exécutif), du COMEX élargi et des N-1, la communication du PDG à l'ensemble des cadres dirigeants, la mise en place de la structure de projet (Comité de pilotage, plate-forme, etc...). Le groupe a ainsi gardé garder l'ensemble des employés sous tension et a pu profiter du « momentum » post-fusion.

Dans le cadencement des opérations, il faut également tenir compte d'une période toute particulière appelée la zone de transition. En effet, lorsqu'au bout d'un laps de temps compris entre six mois et deux ans, les chantiers de travail aboutissent et que la nouvelle organisation prend forme, les employés ont tendance à croire que l'opération est terminée ; ils sont alors quelque peu démotivés. Pourtant, concrétiser les projets d'intégration et lancer les nouveaux projets décisifs pour le nouveau groupe sont à ce moment-là des objectifs essentiels à atteindre. C'est pourquoi toute entreprise se doit de suivre avec attention le passage de témoin entre les équipes projets et la nouvelle organisation afin de ne pas perdre les bonnes volontés.

FORMALISATION DU PROCESSUS

Dans le cas d'entreprises confrontées à de nombreuses acquisitions mais plus modestes en taille, les bonnes pratiques consistent à formaliser le processus et à identifier un réseau d'experts internes afin d'accélérer l'intégration. Les groupes qui réalisent de nombreuses opérations de fusion-acquisition ont développé de véritables compétences en termes de « *post-merger integration* ». C'est le cas notamment du groupe Lafarge.

En effet, le cimentier français, suite aux nombreuses acquisitions réalisées ces dernières années, a développé de véritables compétences d'intégrateur. A chaque nouvelle intégration, une équipe dédiée, bénéficiant d'une longue expérience en PMI, est chargée de gérer tout le processus en suivant des règles, des procédures et des délais prédéterminés au sein d'un guide d'intégration. Cette formalisation fait suite à la création du département « Direction Intégration » en 1999. Composé de six permanents, chaque collaborateur porte une compétence : finance/contrôle de gestion, système d'information, ressources humaines.

A partir de leurs nombreuses expériences, en particulier à l'international, ils ont détaillé précisément pour chaque phase d'intégration les rôles et les missions à effectuer (par exemple, sur des thèmes très différents comme la structure de pilotage à mettre en place ou la stratégie de communication).

De plus, Lafarge maintient en permanence un vivier de 70 personnes en mesure de venir constituer une FIT (« First Integration Team ») dans le cadre d'une nouvelle acquisition. La FIT est l'équipe en charge d'intégrer la nouvelle entité achetée. Le profil de ce vivier de personnes s'appuie sur l'expérience internationale et la connaissance de la culture et des standards Lafarge.

Ainsi, lors d'une intégration, plus rien n'est laissé au hasard.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

CONCRÉTISER LES SYNERGIES DE COÛTS ET DE REVENUS ET PARTAGER LES BONNES PRATIQUES

Le terme synergie est utilisé en anatomie pour définir l'association d'organes concourant à une action. Cette image peut être reprise dans le cas d'une fusion-acquisition, qui désigne le processus par lequel deux entités se rassemblent afin de réaliser de nouveaux objectifs. Afin de mieux comprendre les nombreux leviers qui entourent la réalisation des synergies, il est nécessaire de différencier les synergies de coûts et les synergies de revenus.

LES SYNERGIES DE COÛTS

Les synergies de coûts se caractérisent par des économies d'échelle dans le domaine de la production ainsi que par des rationalisations des services administratifs, commerciaux, logistiques et de recherche et développement. La formule mathématique qui retranscrirait le mieux l'idée de synergie de coûts serait « $1 + 1 = 1,5$ ». En fait, il s'agit d'obtenir, au sein de la nouvelle entité, le même résultat qu'avec l'addition des deux entités mais avec moins de moyens. Il s'agit, par exemple, de réunir deux sièges sociaux. Les synergies de coûts sont les plus aisément chiffrables ; elles doivent être concrètes, simples et faciles à comprendre.

La réalisation des synergies de coûts est critique lors d'une opération de fusion-acquisition, notamment parce qu'elle représente un signal fort vis-à-vis des analystes et des marchés sur la bonne exécution de l'intégration. Les synergies attendues sur les coûts d'exploitation sont en général annoncées dès la conclusion de l'opération et représentent un engagement certain des dirigeants vis-à-vis des actionnaires ; elles sont parfois même présentées comme une justification centrale de l'opération, notamment lors d'opérations de type horizontal, i.e. prenant pour cibles des entreprises évoluant dans le même métier.

Afin d'agir rapidement et d'être efficace, il faut avoir déterminé une vue d'ensemble précise des réductions de coûts dès la *due diligence*. Il s'agit à ce moment-là de recueillir un maximum d'informations pour déterminer les besoins les plus urgents et pour évaluer l'ampleur des tâches à entreprendre.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

Il est essentiel de ne pas chercher les synergies de coûts uniquement en interne mais également en externe, en particulier auprès des fournisseurs, car ce sont là que s'effectueront les « quick wins » ou « gains rapides » les plus importants.

Par exemple, dans un marché mature caractérisé par de fortes pressions sur les coûts, par la standardisation des produits et par des investissements importants en publicité, la fusion Carrefour-Promodès a permis d'augmenter les volumes, de mieux répartir les coûts fixes, de rationaliser les achats dans le nouveau périmètre et de restructurer les réseaux de distribution ainsi que le portefeuille de marques. Autant de synergies réalisées aussi bien en interne qu'en externe.

LES SYNERGIES DE REVENUS

Mais ces synergies de coûts font souvent oublier des synergies au moins aussi importantes si ce n'est plus : les synergies de revenus. En effet, une fusion-acquisition peut également permettre l'accroissement des revenus, c'est-à-dire l'obtention d'un revenu supérieur à la somme des revenus des entités fusionnées.

Un accroissement de revenu est réalisé lorsque l'opération de F&A permet :

- de vendre des produits mieux adaptés au marché, grâce par exemple à une capacité d'innovation supérieure (produits nouveaux, réduction du temps de mise sur le marché, etc...) ;
- de stimuler les ventes par une couverture plus large du marché (complémentarité géographique, complémentarité ou accroissement de la gamme produits). Par exemple, de fortes synergies de revenus existent entre les casinos, les hôtels et les agences de voyages du groupe Accor. Ainsi, les agences de voyages peuvent vendre plus facilement les produits hôteliers du groupe et augmenter les revenus ; il en va de même des casinos, qui attirent plus de clients dans les hôtels.

Ce type de synergies est très important, car à l'inverse des synergies de coûts, elles obéissent à une logique de croissance et à une vision positive et évolutive, créant un bien meilleur climat au sein du groupe que lorsque sont par exemple anticipées des réductions de personnels. De fait, si les synergies de coûts sont souvent bien maîtrisées par les sept groupes étudiés, le développement de l'activité est bien identifié comme l'enjeu majeur de l'opération.

La réalisation des synergies de revenus passe essentiellement par une analyse des enjeux et des priorités des clients. La fusion TotalFina-Elf, dans l'exploration/production, illustre bien cette idée. L'opération a permis de mieux répartir les risques du fait de la complémentarité géographique en amont. Les synergies se sont concentrées sur l'augmentation de la puissance managériale et technique (et non sur la diminution des coûts). Cette augmentation des forces a notamment permis au nouveau Total de pénétrer en Arabie Saoudite et en Alaska, ce qui n'aurait pas été possible auparavant pour TotalFina et Elf considérés séparément.

RÉALISATION ET SUIVI DES SYNERGIES

Partage des bonnes pratiques

Les synergies ne se réalisent pas automatiquement : les entreprises se doivent de mettre en place des structures dédiées afin d'analyser les « meilleures pratiques » dans tous les domaines au sein de l'entreprise rachetée (production, vente, comptabilité, etc...), et ceci quelle que soit la taille de l'entreprise rachetée. La mise en place d'une telle structure doit aller de pair avec la volonté d'intégrer la cible et pas simplement de l'absorber. C'est ainsi, par exemple, que Lafarge, après avoir racheté une petite cimenterie en Espagne, a appris une nouvelle technique de combustion qu'il a ensuite diffusée à travers le monde.

Le partage des « meilleures pratiques » doit être systématique dans toute opération de F&A. Cette discipline est difficile à mettre en œuvre, car impossible à formaliser complètement. Cependant les principes suivants apparaissent comme des constantes :

- mettre en place des processus simples et souples permettant d'accueillir les nouveaux venus dans le groupe. Ainsi Accor a-t-il créé un système de parrainage – un hôtel sert de « parrain intégrateur » pour les unités rachetées – qui permet à celles-ci de progresser plus vite ;
- favoriser le *benchmarking* et les comparaisons internes. Ainsi Lafarge a-t-il mis en place un système permettant de comparer tout nouveau site industriel avec des « usines sœurs » sur les plans techniques et managériaux ;
- veiller aux transferts dans les deux sens (acquéreur-cible ; cible-acquéreur). Accor a ainsi su capitaliser sur les savoir-faire de Libertel pour faire progresser Sofitel.

Au-delà de ces principes, la culture mise en place au cours de l'intégration doit favoriser l'échange et le dialogue et non l'impérialisme. Par la suite, il s'agit de communiquer sur les tâches accomplies, et sur les futures tâches à effectuer

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

afin de faire passer des messages positifs à l'ensemble des interlocuteurs de l'entreprise. C'est ainsi par exemple que Total a su s'attirer la faveur des marchés et de ses employés en revoyant à plusieurs reprises à la hausse ses prévisions de synergies et en couplant synergies de coûts et croissance.

Suivi des synergies

Le suivi des synergies aussi bien de coûts que de revenus doit être piloté au niveau central à partir d'outils mis en place dès l'origine du processus d'intégration. Cela doit être également la tâche du comité d'intégration – s'il y en a un. BNP Paribas a ainsi mis en place un grand nombre d'indicateurs pour un suivi hebdomadaire des synergies, chaque responsable de *Business Unit* devant présenter ses résultats et les chantiers en cours au comité d'intégration.

La réalisation des synergies doit aussi être l'occasion de responsabiliser les *Business Units* et de mettre rapidement les collaborateurs des deux entités sous contrainte de résultats communs. L'organisation de chaque *Business Unit* dépend donc des synergies et des priorités retenues.

Synergies et partage de bonnes pratiques

Il faut mettre en place une entité de suivi des synergies qui cadence la réalisation tout en laissant à chaque BU le choix de l'approche la plus pertinente

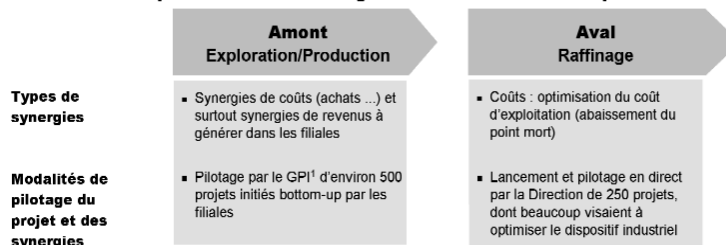
Exemple TFE

Fixer « centralement » des principes de suivi et les décliner au cours de l'intégration ...

- Adopter une **vision dynamique** et non « comptable » : synergies + productivité + croissance
- Se focaliser sur les **enjeux principaux**
- Mettre en place les **outils** de suivi dès l'**origine** du projet



...et laisser chaque Business Unit s'organiser en fonction de ses priorités



I : Groupe de projet d'intégration

Source : Entretiens TFE

ORGANISATION, CULTURE ET COMPÉTENCES : TIRER PARTI DES DIFFÉRENCES ET DÉVELOPPER LES COMPÉTENCES

Les entretiens menés au sein des sept entreprises étudiées ont montré que le défi principal du processus d'intégration était de « bâtir sur les convergences » et de « s'enrichir des différences ».

Ces aspects de l'intégration recouvrent plusieurs facettes, depuis des actions sur l'intégration des systèmes d'information et des processus (production, marketing, ventes, etc.) jusqu'à des actions qui visent à harmoniser l'intangible – les cultures et les valeurs.

Les actions d'harmonisation doivent tenir compte d'un paramètre essentiel : l'obligation de retenir les compétences. Une bonne compréhension et une maîtrise de la gestion du changement, tant en termes d'actions et d'outils que de communication interne, jouent un rôle crucial dans cette phase.

LES PRINCIPES

Afficher clairement les principes fondateurs du nouvel ensemble et les appliquer avec rigueur apparaît comme un souci commun à l'ensemble des entreprises étudiées. Vinci, lors de sa fusion avec GTM, s'est ainsi doté de principes clairs et s'est donné les moyens de les suivre. La direction s'est employée à préserver la culture entrepreneuriale au sein du nouvel ensemble, à conserver une organisation par métier-pôle en éliminant les doublons, à comparer et choisir rapidement le « *best of both worlds* », c'est-à-dire du meilleur des deux entités, tant en termes de modes de fonctionnement que de systèmes d'information. Mais surtout, la direction a su profiter du « *momentum* » de la fusion en allant vite, avec un message clair : « 95 % de l'intégration doit être réalisée dans les cinq mois ». Au final, Vinci a voulu éviter les états d'âme en mettant rapidement les collaborateurs des deux entités sous contrainte de résultats communs.

Le choix des responsables

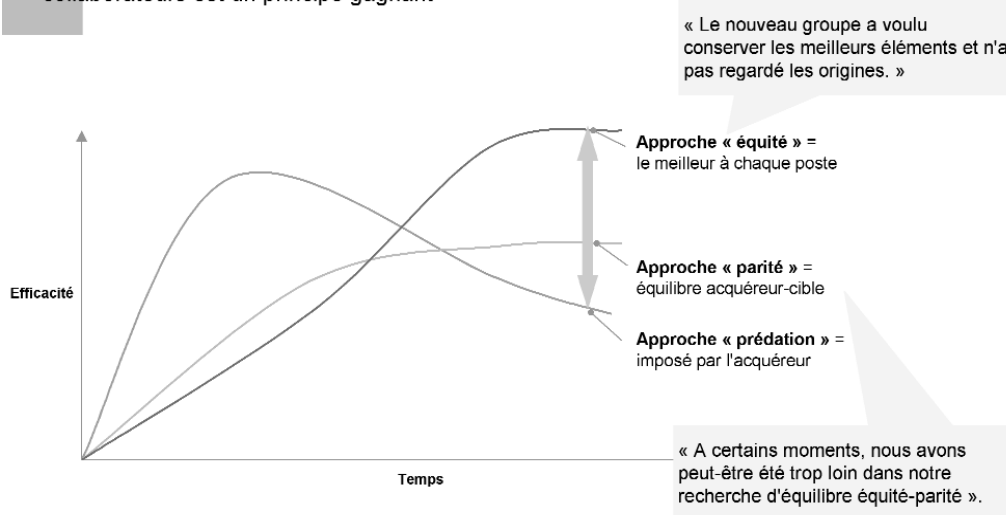
Le principal danger sur le plan des ressources humaines lors d'une opération de fusion-acquisition est la perte de talents. En effet, il existe un risque de perte de compétences, si les personnes qui détiennent l'expertise et l'information ne sont pas incitées à continuer à travailler au sein du nouvel ensemble. Ce risque est d'autant plus élevé que les entreprises engagées dans des processus de fusion sont souvent la proie des concurrents qui essaient de récupérer les meilleurs éléments. C'est pourquoi le choix des responsables est un moment critique et essentiel.

Il existe trois types d'approche en ce qui concerne le choix des responsables du futur ensemble. L'approche « prédatrice » correspond à la volonté de l'acquéreur d'imposer ses hommes, ses procédures et sa culture. L'approche « paritaire » correspond à la volonté de préserver un certain équilibre entre son groupe et sa cible, et de faire passer un message : « nous ne venons pas en conquérant ». Enfin, l'approche « équitable » correspond à la recherche du « *best of both worlds* ».

Selon les objectifs qu'il se fixe, l'acquéreur peut préférer une solution à une autre. Ainsi Total, par exemple, a préféré une approche paritaire avec, au

Organisation, culture et développement des compétences

L'expérience des groupes étudiés montre qu'opter pour l'équité dans la désignation des collaborateurs est un principe gagnant



- Prendre le temps nécessaire en amont (évaluation objective)
- « Parier » sur les talents

moment des nominations aux postes clés, un nombre équivalent d'anciens de chez Elf et d'anciens de chez Totalfina. Cette stratégie répondait à la volonté de ne pas créer de conflits sociaux dans un contexte extrêmement tendu et difficile.

Pourtant, l'expérience des groupes étudiés tend à prouver qu'en termes d'efficacité, il est généralement plus optimal d'opter pour l'équité dans la désignation des collaborateurs. En effet, une approche fondée sur la parité incite les salariés de la nouvelle entité à se demander sans cesse qui contrôle et qui domine, et à tenter constamment de conserver un équilibre parfait entre les deux parties. Chaque écart à court terme par rapport à cet équilibre « idéal » alimente la méfiance et dévie l'attention des objectifs et intérêts mutuels à long terme. A l'inverse, une approche fondée sur l'équité incite généralement les collaborateurs à travailler davantage en vue de mieux valoriser leur compétence propre.

Le choix d'une culture

La mise en commun de deux organisations se traduit toujours par un changement, voire un choc culturel. Même entre des entreprises en apparence proches, des différences très importantes peuvent être constatées ; cela suffit souvent pour faire échouer le rapprochement ou tout du moins pour déclencher le départ de collaborateurs parmi les plus compétents, et pour déboucher sur une perte substantielle de synergies et de valeur ajoutée.

Il est clair, par exemple, que l'une des clés du succès du rapprochement entre TotalFina et Elf a été la prise en compte des réelles différences qui existaient entre deux entreprises qui pouvaient a priori sembler très proches sur le plan culturel.

Dans le cas d'une acquisition de taille majeure, l'approche probablement la plus difficile mais, à terme, la plus précieuse pour aborder les différences culturelles, est celle qui consiste à créer une nouvelle culture d'entreprise. Celle-ci doit alors être différente de celle des deux entités, avec un nouvel ensemble de valeurs et de règles de comportement, fondé sur les points forts des deux entreprises mères.

L'autre possibilité pour les entreprises réalisant un grand nombre d'acquisitions consiste, non à re-fonder une nouvelle culture à chaque nouvelle grosse opération de croissance externe, mais plutôt à développer une culture d'ouverture où le changement et l'évolution constituent des principes fondateurs.

C'est pour cette stratégie, exigeante mais efficace, qu'a optée le groupe Accor. La culture du groupe hôtelier est, en effet, un facteur clé de réussite dans le processus d'intégration des structures acquises. Elle s'articule autour du projet « Réussir ensemble », qui met en avant cinq valeurs fondamentales : la confiance, la responsabilité, le professionnalisme, la transparence et l'innovation. Concrètement, l'innovation se traduit pour les collaborateurs d'Accor par un combat permanent contre l'inertie et la routine. Cette valeur est très importante car elle montre une réelle culture du changement dans le groupe, facteur indispensable à la réussite d'une intégration. En outre, l'expérience accumulée lors des nombreuses acquisitions permet une mise en œuvre rapide du changement et la constitution d'un réel savoir-faire en terme d'intégration. C'est de cette expérience qu'est née la volonté d'Accor de toujours valoriser les hommes lors de l'intégration, notamment au travers de son université d'entreprise. Comme l'indique l'un des collaborateurs d'Accor, « l'académie Accor constitue un creuset efficace à la fois pour former le personnel de la cible et pour diffuser les valeurs du groupe. De plus, dans la profession, passer chez Accor, c'est la possibilité d'avoir une formation solide et de profiter de la mobilité entre les branches. Le passage chez Accor est donc valorisant, ce qui facilite l'intégration ». Cette volonté de valorisation est illustrée par le cas de la compagnie des Wagons-Lits ; l'OPA sur la compagnie des Wagons-Lits a, selon un dirigeant du groupe, « beaucoup apporté à l'hôtellerie, car [les équipes de la compagnie des Wagons-Lits] avaient une culture plus commerciale et une meilleure approche du service client ».

LES OUTILS

Le rôle de la fonction ressources humaines

La DRH joue un rôle clé tant, pour retenir et valoriser les meilleurs que pour faire émerger la culture commune et les valeurs du nouvel ensemble. La clarté des objectifs, la simplicité de la structure et la pertinence de la constitution et de l'accompagnement des équipes contribuent sensiblement à éviter le risque de blocage lié aux problèmes interculturels.

La gestion des carrières, la politique de rémunération, le suivi des hauts potentiels, la mobilité groupe, la langue, les évaluations, la formation, les séminaires, les lettres internes sont autant d'outils sur lesquels les ressources humaines peuvent agir afin de faire évoluer la culture du groupe.

Les actions mises en œuvre par le groupe Dexia en termes de gestion des ressources humaines apparaissent à cet égard très éclairantes. La fonction ressources humaines

chez Dexia a deux rôles : un rôle corporate et un rôle de coordinateur. Au niveau corporate, le groupe a mis en place un certain nombre d'outils pour intégrer les entreprises qui ont dernièrement rejoint le groupe : gestion des cadres dirigeants et des hauts potentiels, mise en place d'une nouvelle politique de rémunération avec des enquêtes auprès des salariés, développement de l'actionnariat salarié (stock options, augmentation de capital), développement d'outils de formation tels que le séminaire « Discovering Dexia » pour les nouveaux arrivants ou la « Business Academy », séminaire de réflexion pour les cadres. Sur le plan de la coordination, les ressources humaines sont chargées de coordonner les politiques de recrutement et de formation des entités du groupe, avec par exemple le programme « Move » favorisant la mobilité dans le nouvel ensemble. Les RH ont su également créer un système d'évaluation pour les cadres dirigeants intégrant le groupe et développer la mobilité internationale en interne en définissant un certain nombre de principes et de critères. Au final, les outils de gestion du changement développés par la fonction ressources humaines chez Dexia, soutenue par la communication interne, contribuent fortement à l'intégration rapide des nouvelles entités.

LA COMMUNICATION

Il importe en outre de définir des objectifs de communication clairs. La communication doit s'effectuer avec l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise : en interne à tous les niveaux, à l'externe avec les clients bien sûr, mais aussi avec les fournisseurs, les marchés financiers, les actionnaires, les pouvoirs publics et la communauté locale. Il faut savoir être souple, varier les canaux de communication et choisir celui qui fonctionne le mieux. A l'inverse, il ne faut pas donner l'impression d'imposer la message, mais plutôt de le faire accepter et intégrer par tous. Quel qu'il soit, le message doit être positif, convaincant et stimulant.

Un bon exemple d'une communication interne maîtrisée est celui de la fusion des enseignes Carrefour et Continent en France. Celle-ci a été menée en cinq mois, dans le cadre d'un véritable projet d'entreprise. Les équipes ont été chargées elles-mêmes de la fusion, un lexique commun a été créé, tout a été comparé rayon par rayon et pratiqué par pratique afin de sélectionner les meilleures procédures. 30 000 salariés de Continent ont suivi de deux à quinze jours d'une formation intitulée « Unissons nos valeurs », et ont participé à trois séminaires ; une lettre interne, Ensemble, a également été diffusée à 36 000 exemplaires.

Sur le plan de la communication externe et en particulier avec les communautés locales, Lafarge, dans le cadre d'une stratégie de développement durable, s'est également fixé un certain nombre d'obligations. Ainsi, pour le cimentier, une

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

intégration complète passe par un relais passé au management local : après les deux premières années d'intégration, les équipes FIT et les expatriés se retirent pour laisser place à un management local ; il ne reste alors plus qu'un ou deux expatriés par unité. Par ailleurs, Lafarge a mis en place un plan d'actionnariat salarié qui permet à un maximum de salariés du groupe de devenir actionnaires de Lafarge, et ceci quel que soit leur niveau de revenu. A fin 2002, on comptait 15 000 actionnaires salariés répartis dans 22 pays et dans 234 sociétés.

CONCLUSION : INTÉGRER POUR CHANGER

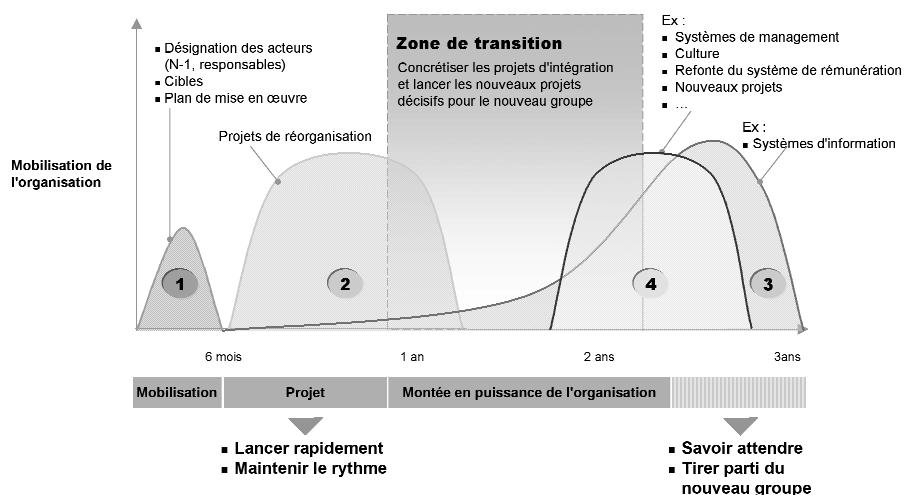
Les grands groupes font aujourd'hui preuve d'une maîtrise « industrielle » du processus de pilotage des étapes clés du processus d'intégration, avec un axe clair d'amélioration dans la meilleure prise en compte du « *Business as usual* » pendant l'intégration.

De même, la concrétisation des synergies de coûts apparaît clairement sous contrôle par les entreprises.

Le véritable défi pour celles-ci réside aujourd'hui dans leur capacité à tirer parti des différences organisationnelles et culturelles, et à développer les compétences du nouvel ensemble : c'est à cette condition que le levier des fusions-acquisitions permet de créer de la valeur dans le temps.

Conclusion

En conséquence, les entreprises doivent apprendre à gérer plusieurs échelles de temps ...



FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

Autrement dit, les entreprises doivent apprendre à gérer plusieurs échelles de temps et à faire face au paradoxe de la vitesse : une grosse opération de fusion-acquisition ne peut être considérée comme achevée en six mois. Un cadre dirigeant d'une des entreprises étudiées résume la situation en ces termes : « *bien sûr, il faut aller vite : dans les premiers mois on a l'opportunité de faire bouger les choses. Mais l'intégration est une opération tellement complexe qu'il faut savoir attendre sur certains sujets* » – au rang desquels la définition d'une culture d'entreprise, ou même la mise en place d'un système d'information.

En conclusion, il apparaît que l'échec, pour une opération de fusion-acquisition, est loin d'être une fatalité, mais qu'il importe pour ses initiateurs de se donner les moyens de la réussir. Bien conduite, une opération de fusion-acquisition est une formidable opportunité pour une entreprise ; elle peut lui permettre de changer, de se transformer de l'intérieur, pour être mieux adaptée aux exigences de l'ensemble de ses partenaires – ses actionnaires comme ses employés, ses fournisseurs comme ses clients. Le processus d'intégration doit apparaître comme une priorité et doit être source de réflexions dès la préparation de l'opération ; tant il est vrai que c'est au moment de la signature qu'une opération de fusion-acquisition commence véritablement.

FRÉDÉRIC LEROY

**FUSIONS-ACQUISITIONS : STRATÉGIE
ET MISE EN ŒUVRE**

- RETOUR SUR L'ÉTUDE MERCER-AUDENCIA -

INTRODUCTION

Les fusions-acquisitions constituent un mode de croissance très prisé qui permet aux entreprises de renforcer leur position concurrentielle, d'accéder à de nouveaux marchés, de s'internationaliser, d'acquérir de nouvelles compétences ou de se diversifier.

Au cours de la deuxième moitié des années 90, les fusions-acquisitions ont été nombreuses et ont engagé des montants record. Cette tendance s'explique par la mondialisation des activités, l'émergence progressive de standards de consommation et un contexte financier favorable avec la vitalité des marchés boursiers, la libéralisation des mouvements de capitaux et le développement des seconds marchés. Les mesures de privatisation et de libéralisation ont aussi encouragé cette vague de fusions-acquisitions qui a touché tous les secteurs (pharmacie, banque et assurance, automobile, services, communication, édition, pétrole, distribution...). Ce mouvement a certes connu un fort ralentissement ces toutes dernières années. Avec la stagnation de la croissance économique et l'éclatement de la « bulle internet », les entreprises disposant de ressources limitées ont fait porter leurs efforts sur la rationalisation des organisations et sur la réduction des coûts. Mais les fusions-acquisitions demeurent encore et toujours d'actualité ; il suffit de citer le récent rapprochement entre le Crédit Agricole et le Crédit Lyonnais ou l'OPA d'Alcan sur Pêchiney.

Paradoxalement, de nombreuses études, réalisées tant par des chercheurs en stratégie et management que par des cabinets conseils, ont établi que ce type d'opération connaît un taux d'échec particulièrement élevé. On parlait ainsi communément d'un taux d'échec d'environ 70 %, et cela quels que soient les indicateurs utilisés (boursiers, financiers mais aussi opérationnels). La question des indicateurs de réussite ou d'échec est à la fois cruciale et pour le moins problématique. La plupart des études se fondent sur des indicateurs boursiers, ce qui est évidemment commode et en phase avec l'importance accordée aujourd'hui en management à la valeur créée pour l'actionnaire. Ce critère mérite cependant d'être complété par des facteurs opérationnels, éventuellement plus qualitatifs, s'inscrivant dans le long terme et prenant en compte des dimensions stratégiques et pas seulement financières. La question de la mesure de l'échec ou du succès d'une fusion-acquisition mériterait à elle seule une étude approfondie. Aujourd'hui, le taux d'échec semble baisser, sans doute parce que les entreprises sont plus prudentes et aussi parce qu'elles maîtrisent mieux les processus d'évaluation, de négociation et d'intégration, mais il reste tout de même élevé, autour de 50 %.

Il faut donc s'interroger sur ce paradoxe : les fusions-acquisitions constituent un moyen de développement essentiel pour les entreprises ; pourtant les performances ne sont, semble-t-il, pas au rendez-vous, et les espoirs sont souvent déçus. La déception est en quelque sorte à la hauteur des attentes.

L'étude réalisée sous le patronage de l'Institut de l'entreprise par l'école de management Audencia Nantes et par le cabinet Mercer Management Consulting, analyse en profondeur plusieurs fusions-acquisitions. Les cas étudiés touchent des secteurs très différents et concernent ou bien de très grosses opérations ou bien des séries de petites acquisitions. Comme le montre l'étude, une des raisons majeures expliquant l'échec ou le succès des fusions-acquisitions réside dans la mise en œuvre et dans la gestion du processus d'intégration. Les analyses ont porté en premier lieu sur ces éléments et ont permis de dégager, au travers d'exemples concrets et détaillés, les principaux facteurs à maîtriser pour réussir le rapprochement entre deux entreprises. Trois enjeux forts sont apparus : a) la gestion du processus d'intégration, b) comment tirer profit des différences organisationnelles et culturelles pour développer les compétences du nouvel ensemble et c) comment concrétiser les synergies de coûts et de revenus et partager les bonnes pratiques.

Nous entendons replacer ici l'étude dans le contexte des recherches réalisées sur les fusions-acquisitions et illustrer notre analyse en nous appuyant sur certains des résultats de l'enquête qui nous ont paru particulièrement significatifs.

FUSIONS-ACQUISITIONS ET PERFORMANCE

Les chercheurs en management ont tenté d'expliquer les échecs et les succès des fusions-acquisitions à partir de la distinction désormais classique entre fusions-acquisitions horizontales, fusions-acquisitions verticales, fusions-acquisitions concentriques (ou reliées) et fusions-acquisitions conglomerales. Rappelons que les *fusions-acquisitions horizontales* concernent des entreprises appartenant au même secteur d'activité et directement concurrentes. Citons en exemple les rapprochements entre Exxon et Mobil, Daimler et Chrysler ou SmithKlineBeecham et GlaxoWellcome. L'un des objectifs premiers de ces opérations est d'améliorer la position concurrentielle de l'entreprise en profitant d'économies d'échelle, en augmentant de façon rapide et significative sa taille, ses parts de marché, en élargissant son offre ou en s'internationalisant rapidement. Grâce à l'effet de taille, l'entreprise dispose aussi d'un plus grand pouvoir de négociation auprès de ses fournisseurs et de ses clients. C'est le type d'opération le plus répandu. L'enquête dont les résultats sont présentés ici étudie en premier lieu des opérations de type horizontal.

Remarquons cependant que les fusions-acquisitions horizontales sont parfois plus complexes que ne le laisse présager leur définition. Ainsi, le rapprochement entre la BNP et Paribas peut être compris comme une opération horizontale mais il concerne aussi des métiers différents – la banque de réseau et la banque d'affaires. La fusion entre Carrefour et Promodès est clairement une opération

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

horizontale au niveau des hypermarchés ; cependant, Promodès était plus développé que Carrefour dans les autres formats, si bien que la fusion a aussi joué sur la complémentarité et a permis à Carrefour d'élargir sa palette stratégique. L'acquisition des Wagons-Lits par Accor est horizontale pour ce qui est de l'hôtellerie ou de la restauration collective ; en revanche, elle a ajouté à l'activité d'Accor de nouveaux métiers, tels que les agences de voyages ou la location de voiture. Quant à l'acquisition de Motel 6 par Accor, elle est de nature horizontale mais l'éloignement géographique, les différences entre les conceptions du produit hôtelier et les méthodes de management étaient telles que les partages de coûts et les économies d'échelles étaient minimes.

Les *fusions-acquisitions verticales* consistent à prendre le contrôle d'entreprises au sein de la filière économique, en amont ou en aval. Elles permettent d'obtenir des économies par suppression d'intermédiaires, de réduire les coûts de transaction et ainsi d'obtenir des avantages de coût sur les concurrents. L'entreprise augmente aussi son pouvoir de marché en contrôlant l'accès aux matières premières et les canaux de distribution. Elle élève ainsi des barrières dissuasives pour les concurrents tout en faisant pression sur ses clients ou ses fournisseurs. Citons en exemple la prise de contrôle par Coca Cola des embouteilleurs, maillons clés pour contrôler la filière des boissons gazeuses. De même, le rachat par Nouvelles Frontières de la compagnie Corsair s'explique par le volume croissant de clients de Nouvelles Frontières et par la menace d'une évolution du pouvoir de négociation en faveur des compagnies aériennes face aux tours-opérateurs.

Les *opérations de nature concentrique* s'inscrivent quant à elles dans une logique de diversification liée. Les entreprises ne sont pas directement concurrentes mais elles peuvent exploiter des synergies de nature essentiellement technologique ou commerciale ; elles peuvent ainsi mettre en commun certains actifs (technologie, matières premières, logistique, force de vente, canal de distribution, achats, administration centrale...). A ces synergies de partage des coûts peuvent s'ajouter des synergies de revenus : les entreprises accèdent à des ressources complémentaires qui leur permettent d'améliorer leur position concurrentielle dans chacun de leurs métiers. Le développement d'une entreprise facilite en quelque sorte la croissance de l'entreprise qui lui est liée. Citons en exemple les acquisitions par Zodiac de l'américain Muskin dans le secteur des piscines hors sol ou sa diversification dans les sièges d'avions ou les compacteurs de déchets. De même, on peut supposer que l'achat par le Club Méditerranée de la chaîne Gymnase Club permet de profiter de promotions croisées qui bénéficient aux deux activités, pourtant différentes l'une de l'autre.

Enfin, les *fusions-acquisitions conglomerales* concernent des entreprises exerçant des métiers totalement différents. Ces opérations sont généralement motivées par une volonté de diversifier le risque et d'équilibrer le portefeuille d'activités en fonction des cycles de vie des métiers et des flux financiers dégagés. Elles ne visent donc pas à exploiter de synergies, si ce n'est éventuellement au Siège,

et ne bénéficient qu'à la marge de mesures de rationalisation des coûts. En revanche, ces fusions-acquisitions peuvent permettre à certaines entreprises de se redéployer dans des secteurs plus rentables ou bénéficiant d'une forte croissance. Citons en exemples la diversification de Philip Morris dans l'agro-alimentaire, les différentes acquisitions réalisées par Framatome dans la connectique ou le développement de Preussag, qui est passé des aciéries et de la métallurgie au tourisme avec l'achat de tours-opérateurs, de compagnies charters et de réseaux d'agences de voyages.

A partir de cette typologie, il s'agissait en quelque sorte d'expliquer le succès d'une opération en fonction de la distance stratégique entre les entreprises concernées : une opération impliquant des entreprises dont les métiers étaient différents avait moins de chances de réussir qu'une fusion concernant des entreprises exerçant dans le même secteur ou pouvant bénéficier de synergies entre activités. Malheureusement, les résultats des études effectuées se sont révélés contradictoires. Sur le papier, il semblait que les fusions-acquisitions combinant des actifs identiques ou complémentaires, ou alors impliquant des entreprises liées par une logique de filière, seraient plus créatrices de valeur que les opérations conglomérales. Mais les recherches ont montré que le type de fusions-acquisitions ne semblait pas avoir d'incidence claire sur les résultats.

Ainsi, les fusions-acquisitions horizontales ne sont rentables que si elles combinent étroitement les entreprises impliquées, ce qui nécessite de bien maîtriser l'intégration et d'effectuer de façon pertinente les rationalisations de coûts. Les entreprises sont ainsi amenées à spécialiser certains sites, à supprimer des actifs redondants, à regrouper les achats, à rationaliser leur portefeuille de produits ou de marques, à réorganiser leurs canaux de distribution, leurs forces de vente ou leurs fonctions centrales et administratives. Mais toutes ces actions sont difficiles à conduire et exigent de prendre en compte la spécificité et « l'épaisseur » organisationnelle des entreprises. Les réductions de coûts ne sont donc pas automatiques et les mesures de rationalisation sont parfois difficiles à concrétiser. Là où les gains apparaissent évidents sur le papier, la mise en œuvre se révèle décisive. Le rapprochement opérationnel, condition impérative de création de valeur, est donc aussi porteur de tous les dangers et peut retourner un succès attendu en échec retentissant.

De même, les opérations verticales semblent pertinentes économiquement mais elles impliquent des coûts de coordination et d'intégration dans la filière. De plus, malgré la logique de filière, les entreprises peuvent avoir des modèles économiques différents, voire contradictoires. Ainsi le rapprochement entre AOL et Time Warner a été réalisé au nom d'une logique de complémentarité de filière entre le contenant et les contenus. Musique, jeux, films, services et information devaient être créés et proposés à travers une multitude de canaux de diffusion. L'objectif était ambitieux mais les contraintes économiques à chaque stade de la filière sont difficilement compatibles : les intérêts des acteurs situés en amont ou en aval peuvent ainsi diverger tout en appartenant

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

au même groupe. L'intégration verticale implique donc de gérer des métiers variés et de maîtriser des compétences différentes, ce qui accroît sa difficulté.

Quant aux fusions-acquisitions concentriques, leur valeur repose à la fois sur des partages de coûts entre les activités et sur des synergies de revenus grâce auxquelles le développement d'une activité peut s'avérer rentable pour le développement d'une autre activité. Mais les synergies, là encore, ne sont pas automatiques, elles demandent à être gérées au plus près, et elles impliquent de partager les compétences, de faire travailler ensemble des équipes n'appartenant pas seulement à des entreprises différentes mais raisonnant selon des logiques de métier différentes.

A contrario, les acquisitions de type congloméral qui sont, par définition, peu porteuses de synergies, peuvent se révéler performantes justement parce que le processus d'intégration et les rapprochements opérationnels sont réduits au minimum, ce qui réduit les risques.

Au-delà des problèmes d'adéquation stratégique entre les entreprises, il s'est donc révélé nécessaire de prendre en compte les différences organisationnelles, culturelles ou managériales entre les entreprises impliquées dans les fusions-acquisitions et de prêter une grande attention à la mise en œuvre et à la gestion du processus d'intégration.

LES CAUSES D'ÉCHEC DES FUSIONS-ACQUISITIONS

De nombreuses études, menées tant par des cabinets que par des chercheurs en management, ont repéré un certain nombre de facteurs pouvant expliquer les nombreux échecs des fusions-acquisitions. Nous ne recensons ici que les principaux d'entre eux :

- Une intention stratégique floue : curieusement, un certain nombre d'opérations ne répondent pas à des objectifs stratégiques précis de la part des dirigeants ou se limitent à l'argument de la taille critique. Celui-ci est évidemment important mais il doit être affiné ou plutôt s'inscrire dans une vision stratégique plus précise. La taille ne conduit pas nécessairement et de façon mécanique au succès, elle ne résout pas tous les problèmes, elle peut même devenir un obstacle.

- Une mauvaise évaluation stratégique de la cible : cette dernière doit être évaluée en fonction d'un grand nombre de critères plus ou moins faciles à estimer (législation, attrait du secteur, pression concurrentielle, position concurrentielle et potentiel de développement, part de marché, rentabilité, qualité de la gamme, potentiel d'innovation, couverture géographique, possibilité de partages coûts et de synergies de revenus, qualité des actifs, du personnel et

du management...). Les entreprises ne disposent pas toujours de temps ou d'informations suffisantes pour effectuer cette évaluation.

■ **La taille des opérations** : plus les opérations impliquent des entreprises de taille importante, tant par leur volume d'affaires que par leur nombre de métiers, leurs gammes de produits ou leur présence internationale, plus la probabilité d'échec est élevée en raison de la complexité des rapprochements à effectuer. Corrélativement, un prix d'acquisition élevé alourdit l'endettement de l'acquéreur et limite le développement de la future entité. De plus, les marchés financiers sanctionnent lourdement des prix jugés trop élevés.

■ **L'écart de taille entre les entreprises** : beaucoup de recherches montrent que plus les tailles des entreprises sont comparables, plus l'intégration sera difficile, surtout si l'opération vise à combiner le plus complètement possible les organisations. Celles-ci seront en rivalité dans la définition du profil de la nouvelle entité et les luttes de pouvoir seront nombreuses. Réciproquement, un important écart de taille conduit souvent à une absorption organisationnelle. L'intégration peut alors être plus facile mais le succès n'est en aucun cas garanti. Comme le montrent certains exemples issus de l'étude présentée ici, une démarche d'absorption peut aussi conduire à un impérialisme destructeur effaçant certaines des compétences de l'acquis qui pourraient être précieuses pour le nouvel ensemble. L'intégration d'entreprises de petite taille ne crée donc pas automatiquement de la valeur.

■ **La compatibilité entre les entreprises** : l'échec d'une fusion-acquisition peut aussi s'expliquer par l'incompatibilité organisationnelle et culturelle entre les entreprises. De nombreuses recherches soulignent que le degré d'intégration ainsi que la façon de mener le rapprochement doivent prendre en compte l'adéquation entre les procédures, les outils, les systèmes d'information, les technologies, les styles de management, les modes d'organisation, les comportements, les croyances et les caractéristiques culturelles. De trop grandes différences peuvent rendre difficile l'adaptation mutuelle entre les entreprises ; elles n'interdisent pas nécessairement une acquisition mais impliquent un degré d'intégration plus léger, préservant la cible. La difficulté est évidemment de mesurer, avant même l'opération, le degré de compatibilité des entreprises. S'il existe certains guides méthodologiques, ils sont rarement utilisés, soit en raison d'impératifs de confidentialité, soit par manque de temps, soit en raison d'une lourdeur qui les rend peu exploitables.

L'étude que nous avons menée a ainsi révélé de grandes différences, organisationnelles et culturelles, entre des entreprises qui appartenaient pourtant au même secteur d'activité. Citons-en seulement quelques-unes qui ont pesé sur l'intégration. Ainsi la culture de Promodès était celle, historiquement, d'un logisticien tandis que celle de Carrefour était plus tournée vers la distribution. De même, Carrefour était spécialisé dans les hypermarchés et ne disposait pas

non plus d'une culture de magasins franchisés, contrairement à Promodès. Au niveau managérial, Carrefour avait des modes de décisions plus directs, plus radicaux que ceux, plus consensuels, de Promodès. L'organisation de la BNP était plutôt décentralisée et donnait une grande importance aux zones géographiques tandis que celle de Paribas était centralisée et organisée autour de pôles métiers. Les différences culturelles et organisationnelles reflétaient aussi le contraste entre une banque de réseau et une banque d'affaires, ce qui ne se traduisait pas seulement dans les comportements mais aussi dans le vocabulaire et la signification, par exemple, du mot « client ». La culture de Total mettait en avant le fonctionnement d'une PME, privilégiait la réactivité et la centralisation tandis qu'Elf avait une tradition de décentralisation donnant beaucoup d'autonomie aux filiales, décentralisation compensée par des procédures et des systèmes de *reporting* très complets. Ces différences ont pu donner lieu à des incompatibilités ou à des affrontements. Elles ont en tout cas orienté le processus d'intégration et façonné le profil de la nouvelle entité.

Sans minimiser ces écarts, il faut cependant noter que la notion d'incompatibilité culturelle a été souvent érigée comme un obstacle quasiment insurmontable. Il est, en effet, difficile et long de modifier la culture d'une entreprise acquise. L'obstacle est réel et les exemples ne manquent pas pour illustrer les conflits culturels. Signalons cependant qu'il est parfois aussi un peu facile d'ériger ces différences en barrières insurmontables. L'argument est souvent mis en avant par les opposants à un rapprochement. Mais les cultures d'entreprises ne sont pas si monolithiques que cela, elles sont multiples et transformables, surtout si les membres des organisations comprennent les changements qui leur sont demandés. Par ailleurs, des entreprises peuvent avoir des cultures très différentes mais avoir, pour chacune, des grandes fonctions, des cultures de métiers qui sont proches, ce qui facilite alors l'intégration. Ainsi, on peut se demander s'il est pertinent d'opposer la culture de la BNP à celle de Paribas plutôt que de mettre en évidence les différences entre la banque de détail et la banque d'affaires. De même, si les cultures d'Elf et de Total sont certes différentes, les similitudes entre métiers, au niveau de l'exploration, par exemple, peuvent désamorcer les conflits potentiels. De même, la fusion réalisée par Vinci a été facilitée par une proximité des cultures métiers et par des approches managériales, en terme de conduite de projet par exemple, assez similaires.

■ La mauvaise gestion du processus de rapprochement. C'est un facteur déterminant mais souvent négligé car difficile à formaliser. Beaucoup d'opérations se focalisent en effet sur les aspects stratégiques et financiers et négligent la mise en œuvre, comme si celle-ci allait de soi. Ce n'est évidemment pas le cas.

De nombreuses études ont montré que les fusions-acquisitions peuvent créer un sentiment d'échec pour l'acquis, générer de fortes angoisses liées à l'avenir de l'entreprise et au sort individuel. Les rapprochements entraînent alors une baisse de productivité, une forte démotivation, une hausse de l'absentéisme, voire le départ de talents clés pour l'entreprise. Il importe donc de mettre en

place, comme le montre l'étude présentée ici, une structure dédiée à l'intégration, soucieuse de définir rapidement la nouvelle ligne hiérarchique et les responsabilités de chacun, de maintenir sous tension les équipes et de mesurer l'état d'avancement du rapprochement et de la mise en œuvre des synergies. Dans cette phase, l'implication de la Direction générale doit être constante, comme l'a montré notre étude. La difficulté réside bien sûr dans la formalisation du processus d'intégration. Chaque opération est singulière, et il est difficile de poser des principes suffisamment détaillés pouvant s'appliquer à toutes les fusions-acquisitions.

FUSIONS-ACQUISITIONS ET MISE EN ŒUVRE

Une fusion-acquisition constitue une occasion de changement et de transformation organisationnelle qui concerne, à des degrés divers, non seulement l'acquis mais aussi l'acquéreur. Le rapprochement peut en effet représenter l'occasion de délaisser certains systèmes jugés dépassés ou peu performants, ou même de réorienter la stratégie et les valeurs d'une entreprise.

Concrètement, à partir du moment où une fusion-acquisition implique des rapprochements opérationnels forts et la recherche de synergies, le processus d'intégration peut être appréhendé comme une greffe ou une transplantation de certains systèmes organisationnels, avec ses promesses mais aussi ses risques de rejet. Il altère, sauf dans les cas d'absorption pure et simple, les procédures, les pratiques, les systèmes de répartition de pouvoir et les croyances d'une entreprise pour donner lieu finalement à une organisation hybride. Une fusion-acquisition est donc une opération qui peut conduire à une évolution significative des organisations des entreprises impliquées ; mais cette variation peut aussi détruire de la valeur et se révéler désastreuse tant pour l'acquis que pour l'acquéreur incapable d'intégrer le changement. Il apparaît donc nécessaire de se concentrer, lors d'un rapprochement, à la fois sur la compatibilité des organisations, le degré de transformation qu'elles peuvent supporter ainsi que sur la conduite du processus d'intégration.

Quelle amplitude et quelle modalité d'intégration ?

Beaucoup de recherches sur les fusions-acquisitions considèrent qu'au-delà des problématiques stratégiques, la mise en œuvre revêt une dimension cruciale mais qu'elle est prise dans un dilemme. On peut en effet estimer qu'une certaine intégration opérationnelle est nécessaire pour obtenir les réductions de coûts et les synergies espérées. Dans le même temps, on ne peut mettre de côté les différences organisationnelles sous peine de détruire de la valeur. L'intégration

doit donc composer avec la tension entre le besoin d'intégration et les spécificités organisationnelles qui constituent des facteurs de différenciation entre les entreprises.

Haspeslagh et Jemison¹ (1991) soulignent ainsi le danger de détruire des compétences lors d'un rapprochement et distinguent plusieurs configurations d'intégration qui sont fonction du besoin d'indépendance stratégique et du besoin d'indépendance organisationnelle. Dans les cas d'absorption, l'interdépendance stratégique et organisationnelle des entreprises est forte et se traduit par un degré d'intégration élevé. Le rapprochement répond d'abord à des objectifs de réduction de coûts et de renforcement de l'activité. Il passe par un alignement des outils et des systèmes de management. Mais pour Haspeslagh et Jemison, la création de valeur peut exiger de maintenir une certaine distance entre les entreprises. Ainsi, dans les fusions-acquisitions de symbiose, l'interdépendance stratégique entre les entreprises est forte mais il est important de laisser une certaine autonomie organisationnelle à l'acquis afin de ne pas détruire certaines compétences indispensables à sa compétitivité (au niveau des équipes commerciales ou de la Recherche et Développement, par exemple). Dans ce cas de figure, il importe de bien organiser les interactions entre les organisations afin de mettre en œuvre les synergies envisagées. Les fusions-acquisitions de préservation exigent, quant à elles, de ne pas mettre en péril l'intégrité stratégique et organisationnelle de l'entreprise acquise qui demeure donc très autonome.

Cette typologie des intégrations, qui renvoie à la distinction entre fusions horizontales et concentriques, mérite d'être approfondie. En effet, au sein des acquisitions horizontales, qui sont les plus fréquentes, il existe de nombreuses façons de concrétiser le rapprochement entre les entreprises. L'absorption au sens précis du terme, comprise comme un alignement strict de l'acquis sur l'acquéreur, n'est pas nécessairement de mise. Les études menées par Cartwright et Cooper² (1994) ainsi que par Marks et Mirvis³ (1992, 1998) délaissent ainsi sciemment la distinction entre opérations horizontales et concentriques. Elles abordent d'abord l'intégration comme un changement organisationnel pouvant avoir plusieurs modalités.

1 HASPELAGH, P.C. and JEMISON, D.B. (1991), *Managing Acquisitions: Creating Value Through Corporate Renewal*, New York : Free Press.

2 CARTWRIGHT S. and COOPER, C.L. (1994), « *The human effects of mergers and acquisitions* », in Cooper, C.L. and Rousseau, D.M. (Eds), *Trends in Organizational Behavior*, John Wiley & Sons Ltd, pp. 47-61.

3 MARKS, M.L. and MIRVIS, P.H. (1998), *Joining Forces*, San Francisco : Jossey-Bass et MARKS, M.L. and MIRVIS, P.H. (1992), *Managing the Merger. Making it work*, Englewood Cliffs New Jersey : Prentice Hall.

Selon Marks et Mirvis, l'intégration peut être comprise comme une *absorption* ou comme une assimilation. L'acquéreur apporte de nouveaux systèmes de management et transforme l'acquis en profondeur selon un rythme qui peut varier. Il est important de souligner que pour ces auteurs, l'acquis n'est pas nécessairement hostile à cette approche et que, par ailleurs, il existe toujours, même dans ce type de rapprochement, des effets en retour qui modifient le fonctionnement de l'acquéreur. Un simple changement de taille peut ainsi avoir des conséquences qualitatives fortes et obliger l'acquéreur à se transformer. L'intégration peut aussi être « inversée ». Dans ce cas de figure, plus rare il est vrai, c'est l'acquis qui diffuse ses normes et enrichit l'acquéreur de ses compétences. Des fusions au sein de cabinets conseils ont pu donner lieu à ce type de rapprochement. Dans l'intégration comme *préservation*, le pluralisme organisationnel est maintenu au nom des trop grandes différences entre les entreprises. Marks et Mirvis prêtent une plus grande attention à l'intégration comme combinant le meilleur des deux organisations : dans ce rapprochement, chacun apporte le meilleur de son organisation. L'intégration est donc fertile et donne lieu à une entité vraiment nouvelle. Mais les risques sont présents car il peut y avoir incompatibilité entre les meilleurs des systèmes retenus. Enfin, pour Marks et Mirvis, une fusion-acquisition est d'autant plus fructueuse qu'elle conduit à une combinaison innovante et à l'élaboration de nouveaux systèmes organisationnels. Aussi, dans l'intégration comprise comme *transformation et combinaison innovante*, il s'agit de dépasser la simple sélection des meilleurs systèmes. La nouvelle entité ne se contente plus de juxtaposer avec plus ou moins de bonheur des systèmes existants mais se construit autour d'une nouvelle architecture organisationnelle. La difficulté de ce type d'intégration est d'exiger beaucoup de ressources et de menacer la continuité de l'activité et du management. Mais, bien conduite, cette approche permet de bâtir une entité nouvelle et plus compétitive.

Dans la même perspective, Cartwright et Cooper comparent l'absorption classique à un mariage où l'acquéreur se veut dominateur et rééduque l'acquis et le restructure à son image. A l'opposé, l'intégration comprise comme mariage collaboratif s'éloigne d'une logique de conformation et s'appuie sur la complémentarité des entreprises. Cette intégration repose sur un respect mutuel : les deux entreprises travaillent ensemble et partagent leurs compétences. Cette combinaison permet là encore d'être innovante.

Le rapprochement des organisations peut donc prendre la forme d'une véritable mutation et d'une métamorphose organisationnelle. Cette rupture profonde touche toutes les dimensions de l'entreprise et donne naissance à une entreprise vraiment nouvelle.

Cette problématique était présente, dans l'étude qui a été menée, chez de nombreux dirigeants, soucieux d'utiliser les fusions-acquisitions pour faire évoluer leur groupe, internationaliser son management, modifier les comportements et les valeurs ou s'appuyer sur de nouvelles compétences techniques ou

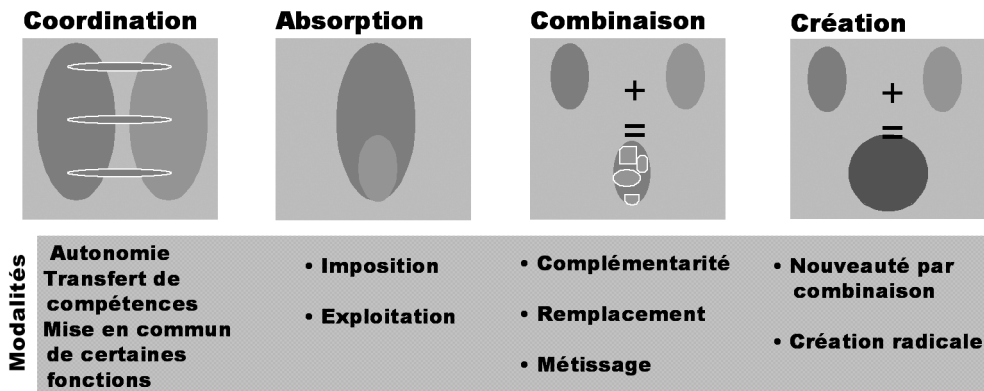
managériales. C'est, par exemple, le cas de Lafarge, pour qui les acquisitions sont l'occasion de transformer le groupe, de l'enrichir de compétences et de valeurs nouvelles. Une grosse opération, telle que le rapprochement avec Blue Circle, devait être l'occasion d'infléchir fortement le profil du groupe. De même, l'acquisition de Redland devait apporter des compétences marketing désormais nécessaires au groupe dans son ensemble. La direction générale de la BNP s'est montrée soucieuse, non pas de réaliser une simple adaptation entre BNP et Paribas, mais de construire un nouveau groupe affichant une offre plus riche et des compétences nouvelles permettant de distancer les concurrents. Quant à Dexia, on peut dire que le groupe est né et s'est façonné par une succession de fusions-acquisitions.

De telles ambitions se heurtent parfois à des considérations pratiques, les managers opérationnels étant d'abord légitimement préoccupés par le bon et rapide fonctionnement du nouvel ensemble sans nécessairement introduire une nouveauté organisationnelle forte. Un des enjeux de l'intégration, comme le montre l'étude, est justement de concilier les exigences opérationnelles du rapprochement et la vision stratégique de la nouvelle entité.

Dans une modalité moins radicale, la nouveauté peut concerner moins l'entreprise tout entière qu'une fonction ou un département. Le rapprochement implique alors une refonte totale d'une fonction. La fusion entre Carrefour et Promodès a ainsi contraint à reconstruire totalement l'organisation logistique de la nouvelle entité, tâche qui s'est avérée difficile en raison de la taille des réseaux, des multiples formats et de l'élargissement de la gamme. Certains dépôts ont ainsi été dédiés aux hypermarchés ou à un type de marchandise, tel que les produits frais par exemple. De même, chez BNP Paribas, la fusion a été l'occasion de refondre totalement l'organisation et les systèmes de certains « *back office* ».

S'inscrivant dans la perspective des travaux de Marks et Mirvis et de Cartwright et Cooper, l'étude réalisée par Mercer et Audencia a permis de distinguer plusieurs modes de rapprochement : l'absorption, la coordination, la combinaison et la création. L'absorption implique un alignement de l'acquis sur l'organisation et la stratégie de l'acquéreur. Le fonctionnement de ce dernier peut cependant être infléchi. Dans la coordination, les entreprises demeurent relativement autonomes. Certains partages de coûts peuvent être trouvés au niveau des achats ou de l'administration centrale. Des synergies peuvent aussi être mises en œuvre sous forme de transferts ou de partages de compétences fonctionnels ou techniques. Dans la combinaison, les entreprises mélangent leurs outils, leurs systèmes et même leurs valeurs selon des degrés et des modalités variables et cela afin de construire une entité plus performante. Nous insisterons sur ce mode de rapprochement par la suite. Enfin, dans la création, il s'agit de construire une organisation vraiment nouvelle. L'étude réalisée montre comment, au sein d'une même opération, ces modes peuvent être séquencés, la création succédant généralement à la combinaison. Ainsi, les dirigeants de BNP Paribas ont souhaité que la combinaison des deux établisse-

LES 4 MODES D'INTÉGRATION



ments conduise à l'émergence d'une entité vraiment nouvelle. De même, la fusion Carrefour-Promodès a donné lieu à un rapprochement opérationnel puis à une réflexion sur les nouvelles valeurs du groupe.

Il est donc important de noter que, comme nous l'avons déjà signalé, les dirigeants utilisent les fusions, du moins dans le cas de grosses opérations, comme un moyen de renforcement stratégique mais aussi comme une occasion de faire évoluer leur propre organisation.

Cette évolution s'est faite principalement selon une modalité de combinaison des systèmes organisationnels. Recréer une organisation à partir de rien apparaît, en effet, très risqué. Et même dans les cas d'absorption, nos interlocuteurs ont souligné la nécessité d'éviter une attitude trop impérialiste. Si, pour certains dirigeants, comme ceux de Vinci par exemple, toute fusion comporte un vainqueur, cela n'implique pas de nier les compétences de la cible. Une petite entreprise acquise par Lafarge peut ainsi très bien disposer, sur un point précis, de compétences techniques qui pourront bénéficier à l'acquéreur. Et lorsqu'Accor achète une petite chaîne à l'étranger, la mise aux normes du groupe n'exclut pas de préserver des compétences locales, que ce soit dans la connaissance du marché ou même dans la gestion opérationnelle. Il importe donc, comme l'ont souligné la plupart de nos interlocuteurs, de disposer d'une culture ouverte, prête à se confronter aux différences et à accepter des outils, des savoir-faire ou des systèmes développés par les entreprises acquises. En cela, les entreprises pratiquant fréquemment des fusions-acquisitions, telles que Lafarge ou Accor, sont souvent confrontées aux différences organisationnelles et disposent sans doute d'un meilleur degré d'ouverture.

Il est donc remarquable de constater dans l'étude que les acquéreurs se sont efforcés de minimiser le syndrome vainqueur / vaincu et de profiter des compétences de l'acquis en incorporant ses points forts dans la nouvelle entité. La plupart de nos

interlocuteurs ont, en effet, souligné l'importance de mettre en place des synergies de revenus et de profiter des meilleures pratiques développées dans l'entreprise acquise. L'intégration a donc, dans la plupart des cas, joué sur la complémentarité des entreprises.

Celle-ci peut concerner les métiers, les zones géographiques, l'offre ou les gammes de produits. Cela a été le cas pour tous les cas étudiés. Les entreprises ont aussi profité de synergies de revenus, que soit pour développer une offre plus large et plus complète, comme cela a été le cas à la suite du rapprochement entre la BNP et Paribas, ou pour profiter de la combinaison des activités comme c'est le cas au sein d'Accor entre les différents métiers (hôtels, casinos, agences de voyages, tours opérateurs).

Mais la complémentarité peut aussi être de nature organisationnelle. Sa concrétisation dépend alors de la politique d'intégration. L'enjeu est de profiter de la combinaison des organisations et de gérer correctement les interfaces et la compatibilité des divers systèmes retenus. Cela n'est pas facile, en particulier pour les systèmes informatiques, comme l'ont souligné avec insistance presque tous nos interlocuteurs. La combinaison relève donc d'une logique de partage des compétences et de métissage des organisations. Elle rend certes l'intégration plus complexe en la faisant descendre à des niveaux souvent très fins. Elle contraint à composer avec les différences organisationnelles et à les harmoniser.

La méthode peut consister à comparer les systèmes puis à retenir ceux qui sont jugés les plus performants pour la nouvelle entité. Cependant, l'harmonisation n'implique pas nécessairement une réduction des différences. Comme l'ont souligné nos interlocuteurs, il est certes indispensable de faire coexister, voire d'unifier les systèmes et les outils de management. Mais l'intégration peut aussi préserver un certain pluralisme. Il y a parfois intérêt à garder certaines différences managériales à l'intérieur de la nouvelle entité : l'entreprise, moins monolithique, enrichit ainsi son portefeuille de pratiques et de réponses aux évolutions de l'environnement. En revanche, pour les dirigeants que nous avons rencontrés, il est crucial de disposer de valeurs communes qui unifient l'identité du groupe. Ainsi pour Lafarge comme pour Accor, il est important de développer un sentiment d'appartenance au groupe, que ce soit au travers de la formation, comme c'est le cas avec l'Académie Accor, ou au travers de rotations de postes ou de séminaires favorisant la socialisation, comme c'est le cas chez Lafarge.

Comment combiner les entreprises ?

Un des enjeux pour les entreprises est de déterminer l'amplitude de cette combinaison et les critères qui la guideront. La combinaison, comme le montre

l'étude, peut être forte et s'inscrire dans une logique d'équilibre et de parité entre les entreprises. Dans ce cas, les systèmes organisationnels de l'acquis sont repris de façon significative dans la nouvelle entité. Certains dirigeants ont ainsi insisté pour que des postes à forte responsabilité soient confiés à des managers de l'entreprise acquise. Cela a été le cas dans le rapprochement de TotalFina Elf ou de BNP Paribas. Certains dirigeants ont même insisté pour que la nouvelle entité résulte d'une composition harmonieuse des deux entreprises, que ce soit au niveau des outils ou des systèmes mais aussi des styles de management, des valeurs et de la culture. C'est l'exemple de TotalFinaElf. Avec la logique de parité et d'équilibre, il s'agit d'envoyer un signal fort à toute l'entreprise et de limiter la tendance de certains managers à se considérer en terrain conquis.

De même, le principe de parité se retrouve souvent dans la composition des équipes chargées de construire le profil de la nouvelle entité. Dans la plupart des opérations étudiées, les dirigeants se sont, en effet, efforcés de mettre en place des groupes de travail mixtes, équilibrés et représentant bien chacune des entreprises. Cela nous semble un élément facilitateur important qui n'exclut pas les conflits ou peut même en susciter mais qui permet de traiter les problèmes en amont et de ne pas les retrouver ensuite lors du lancement effectif du nouvel ensemble.

La combinaison peut aussi suivre un principe d'équité selon lequel les systèmes organisationnels repris sont les plus performants. Les entreprises se livrent alors à une comparaison systématique des pratiques, comme cela a été le cas dans le rapprochement entre la BNP et Paribas. Dans ce cas, il peut y avoir déséquilibre dans la nouvelle entité au profit d'une des deux entreprises – généralement l'acquéreur, mais pas nécessairement. Comme l'ont souligné certains managers rencontrés au cours de l'étude, opter pour l'équité, c'est aussi accepter d'être le plus objectif possible dans la comparaison respective des systèmes organisationnels. Et dans certains cas, les outils de l'acquis sont parfois meilleurs que ceux de l'acquéreur. Adopter le principe d'équité est donc, là aussi, une façon de résister à une pure logique de vainqueur et d'absorption. Cette tension entre parité et équité a constitué une des problématiques fortes des processus d'intégration qui ont été étudiés ici.

Au-delà de l'arbitrage entre parité et équité, la sélection des outils et des systèmes organisationnels pour la nouvelle entité exige de prendre en compte de nombreux critères et pas seulement ceux de la performance. Vouloir retenir dans la nouvelle entité les meilleurs systèmes peut avoir des effets pervers dans la mesure où les performances des outils ou des systèmes de management vont de pair avec un contexte organisationnel précis. Ce qui apparaît parfois comme le meilleur système pour une organisation ne constitue pas nécessairement la meilleure solution pour la nouvelle entité. L'optimisation des parties n'implique donc pas nécessairement une optimisation du tout. Par ailleurs, une décision peut être orientée par l'ancienneté d'un système qui a fait ses preuves ou par

des considérations pragmatiques. Les managers que nous avons rencontrés ont souligné que le choix des outils obéit aussi à des critères de vitesse et de facilité de mise en œuvre ou de coût financier et humain. En ce sens, le mieux (le choix du meilleur système dans l'absolu) est parfois l'ennemi du bien (le choix du système qui sera le plus rapidement opérationnel et qui permettra à l'organisation d'être efficace tout de suite). Comme l'ont précisé beaucoup de nos interlocuteurs, il ne faut pas chercher tout de suite l'organisation parfaite. Les équipes préfèrent donc souvent choisir un des outils existant plutôt que d'en recréer un nouveau.

De plus, le choix des systèmes façonnant la nouvelle entité ne peut être dissocié de l'évolution prévue de l'environnement. Un des risques est, en effet, de trop se focaliser sur la comparaison respective des organisations et de négliger les évolutions du marché, des fournisseurs, des distributeurs et des concurrents. La mise en place de la nouvelle organisation doit donc se faire sans jamais perdre de vue les clients et l'environnement. Or il s'avère que prendre en compte ces éléments rajoute de la complexité et que les équipes chargées de la sélection des systèmes disposent généralement de temps et de ressources limités.

L'environnement joue au demeurant un rôle important dans une fusion-acquisition. Celle-ci peut en effet être portée par un contexte économique favorable, comme cela a été le cas pour Total ou la BNP, ce qui permet d'éviter des mesures de rationalisation trop douloureuses.

Enfin et surtout, le choix des systèmes exige d'avoir une vision suffisamment précise du nouvel ensemble qui résultera de la fusion. Le choix des systèmes se fait alors en fonction de la vision de l'entité future, de sa stratégie et de ses valeurs. Cette vision constitue en quelque sorte le point de référence de l'intégration et elle est indispensable aux équipes travaillant sur le rapprochement opérationnel. La communication interne représente donc un enjeu important dans le management du processus.

La gestion du processus

L'étude présentée ici a porté une grande attention à la gestion du processus d'intégration. Celle-ci est cruciale dans le succès d'un rapprochement. Il apparaît qu'il est indispensable de s'appuyer sur une méthodologie rigoureuse, de mettre en place des règles cohérentes et objectives qui seront appliquées et respectées par tous. Il est aussi nécessaire de suivre un plan d'action bien cadencé et de mettre en place des équipes d'intégration expérimentées. Beaucoup d'études ont montré qu'il existait un effet d'expérience dans les fusions-acquisitions et que les entreprises habituées aux rapprochements atteignaient de meilleurs niveaux de performance. Cette expérience peut être formalisée

dans des guides d'acquisition et s'appuyer sur des équipes dédiées (c'est le cas de Lafarge) ou, plus simplement, reposer sur des experts appelés à l'occasion d'une opération (c'est le cas d'Accor). Certaines entreprises peuvent s'appuyer sur des cabinets-conseils qui ont accumulé un savoir-faire en matière d'intégration. Elles peuvent aussi décider de mener le processus elle-mêmes, sans recours à l'extérieur comme cela a été le cas pour Total et Vinci. L'objectif est alors de permettre une meilleure appropriation par les acteurs de l'entreprise et une meilleure maîtrise du processus. La difficulté est cependant de disposer d'outils méthodologiques efficaces. Il faut aussi concilier le travail quotidien et la gestion du rapprochement. Cette approche a été facilitée chez Vinci et Total par l'habitude de travailler en groupes de projets. La gestion de l'intégration a ainsi été relativement décentralisée chez Total, avec des différences assez fortes entre la méthode adoptée dans l'exploration-production et celle utilisée dans le raffinage. Et chez Vinci, le processus de rapprochement a été considéré comme un projet, un « chantier » semblable à ceux que l'entreprise a l'habitude de conduire.

La formalisation du processus crée par ailleurs une contrainte positive ; elle permet à la fois de rassurer les équipes en leur donnant un cadre de travail structuré et de les maintenir sous tension. Le processus d'intégration est généralement assez long et l'un des enjeux est de suivre un bon rythme. Après la mobilisation des premières semaines, il n'est pas rare de voir le quotidien reprendre le dessus au détriment de la démarche d'intégration. L'étude montre la nécessité d'un suivi constant, évaluant avec précision l'état d'avancement du projet et la réalisation des objectifs. La méthode adoptée par la BNP est exemplaire à cet égard, avec un cadencement bien rythmé et des tableaux de suivi très précis. Bien entendu, cette formalisation doit se conjuguer avec un impératif de souplesse. Il existe toujours des incertitudes et des impondérables. Comme l'ont précisé la plupart de nos interlocuteurs, toute opération est singulière et il n'existe pas de bible ou de kit d'intégration tout fait, surtout lors de grosses opérations. Il faut donc se méfier d'une trop grande instrumentation du processus. La formalisation doit aussi se conjuguer avec l'adaptation.

L'étude, en convergence avec d'autres recherches, a aussi mis en évidence l'importance de la vitesse. Celle-ci concerne en premier lieu la nomination des principaux responsables afin de rétablir la ligne hiérarchique et de réduire l'incertitude et les luttes de pouvoir. La vitesse porte aussi sur les actions à entreprendre. Le rapprochement crée, en effet, un espace d'instabilité dont il faut profiter pour introduire des changements, surtout si ceux-ci doivent être radicaux. Les esprits sont généralement prêts à ces bouleversements, il les attendent même dans la mesure où ils légitiment *a posteriori* le rapprochement. Le danger est en tout cas d'agir trop tard, alors que la nouvelle organisation et les pratiques se recristallisent. Mais, dans le même temps, la vitesse doit être différenciée. En effet, à un niveau plus opérationnel, il importe de ne pas se précipiter et de prendre suffisamment de temps pour évaluer les compétences des cadres et nommer les meilleures personnes. Dans la même perspective,

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

la vitesse doit aussi être différenciée selon les fonctions. Tous les changements ne peuvent être accomplis simultanément et il est indispensable d'établir des priorités.

De même, l'étude montre que l'intégration doit être souple, adaptée à chaque branche ou à chaque métier. Le processus d'intégration a ainsi été différent dans l'exploration-production et dans le raffinage lors du rapprochement entre Elf et Total. Vinci n'a pas adopté la même méthode pour le BTP et pour les concessions et Carrefour n'a pas suivi la même logique de fusion dans tous les pays.

Une des difficultés, propre au processus d'intégration, réside aussi dans le passage du mode projet, dans lequel les équipes sont mobilisées autour d'objectifs précis et se réunissent fréquemment, au mode opérationnel et à un fonctionnement « normal » dans lequel les membres de la nouvelle entité doivent véritablement travailler ensemble. La transition entre la période d'intégration et la nouvelle organisation constitue donc une zone grise difficile à gérer. Le danger est de ne pas concrétiser les objectifs fixés par les équipes d'intégration. L'effet déceptif est d'autant plus grand que la période d'intégration a exigé beaucoup de travail et suscité beaucoup d'espairs. Il faut donc porter une grande attention à la période de transition et conserver la plus grande motivation possible.

En même temps, il est important, comme l'ont souligné nos interlocuteurs, d'apprendre à sortir de la fusion, ce qui renvoie à la question de savoir quand une fusion est achevée ou non. Là encore les réponses sont différentes. Au niveau opérationnel, la fusion peut être terminée assez rapidement. Combiner les systèmes n'est certes pas toujours facile, en particulier les systèmes d'information, mais cela peut être réalisé assez rapidement si on alloue les ressources nécessaires. Et de toute façon, la nécessité fait souvent loi puisqu'il faut bien que la nouvelle entité soit opérationnelle et puisse répondre aux clients. De plus, le personnel sort souvent fatigué, voire traumatisé du processus d'intégration qui leur a donné un surcroît de travail et qui a pu les déstabiliser. Aussi, est-il pressé de passer à autre chose et d'oublier l'opération. D'où l'importance de donner un avenir à la fusion, de développer des perspectives nouvelles et des projets mobilisateurs. En revanche, au niveau culturel, le processus est beaucoup plus long et souvent lourd de différences persistantes, de traumatismes ou de rivalités. C'est pourquoi, la nouvelle entité ne doit pas seulement être mobilisée par des projets ; elle doit aussi intégrer de nouveaux arrivants, issus du reste du groupe et donc porteurs de ses valeurs ou même des personnes venant de l'extérieur, étrangères au passif entre les entreprises et capables d'apporter un regard neuf sur les problèmes de la nouvelle entité.

Signalons, par ailleurs, que la mise en place d'équipes d'intégration est certes indispensable pour impliquer le personnel mais qu'elle peut avoir des effets pervers en donnant l'impression d'une fusion à deux vitesses avec, d'un côté,

les équipes intégrées dans les chantiers de fusion et donc très impliquées et, de l'autre, des personnes pour qui la fusion reste extérieure ou mal connue et qui la ressentent comme une menace.

Mobiliser et s'appuyer sur les différences entre les entreprises

Comme nous l'avons suggéré ci-dessus, la mobilisation des équipes constitue donc un enjeu crucial. Cette mobilisation peut s'appuyer sur différents éléments.

L'étude a montré l'importance de la communication, à la fois pour indiquer la vision stratégique et pour que chacun connaisse sa place dans la nouvelle entité. La communication demeure cependant problématique, comme l'ont remarqué la plupart de nos interlocuteurs. Il y a danger à la fois à ne pas communiquer assez ou à trop communiquer. Les interrogations portent aussi sur le contenu de la communication : que faut-il dire ? que faut-il taire ? Entre propagande et secret, l'équilibre n'est pas toujours facile à trouver. Au début de l'opération, beaucoup d'outils (journaux internes, sites intranet...) sont souvent mis en place mais leur efficacité est parfois problématique. Ils ne sont pas utilisés ou sont détournés. Le paradoxe de la communication est, en effet, qu'elle est toujours entachée de suspicion et que l'information peut se retourner contre son émetteur. L'un des meilleurs moyens de communiquer est donc d'impliquer le personnel dans le processus d'intégration et aussi de respecter rigoureusement les règles fixées pour la fusion.

Un autre facteur de mobilisation réside dans la nécessité d'atteindre rapidement des résultats positifs. Les synergies de coûts et de rationalisation (achats, mutualisation de services, suppression de doublons...) sont relativement faciles à réaliser et constituent un signal positif pour les actionnaires et les partenaires de l'entreprise. Mais elles sont peu mobilisatrices en interne dans la mesure où elles se traduisent souvent par des licenciements ou des changements de poste. Nos interlocuteurs ont ainsi mis en avant l'importance des synergies de revenus et de transferts des meilleures pratiques. Ces synergies sont certes plus difficiles à quantifier et à mettre en œuvre mais elles permettent de dépasser une simple logique d'addition et de réduction de coût par mutualisation de fonctions. Les synergies de revenus s'inscrivent plutôt dans une dynamique de croissance et de développement de l'entreprise. Elles permettent ainsi de trouver de nouveaux clients et d'enrichir l'offre. Le rapprochement suit donc un coefficient multiplicateur et s'appuie sur une logique de fertilisation mutuelle. De façon plus globale, l'enquête montre que la fusion doit s'articuler sur un véritable projet industriel et qu'il importe de donner du sens et un avenir à l'opération. Les arguments de réduction de coûts demeurent donc limités à cet égard.

Enfin, il est apparu que les fusions-acquisitions permettent de tirer parti des différences organisationnelles et de développer de nouvelles compétences. En

ce sens, les fusions-acquisitions sont l'occasion d'un apprentissage mutuel, dans lequel l'acquéreur peut à la fois apprendre de la cible tout en lui apportant beaucoup. Certains de nos interlocuteurs ont ainsi souligné qu'il était crucial d'enrichir la cible. Paradoxalement, absorber, c'est aussi apporter. On pense bien sûr à la taille, au réseau, à la marque ou aux compétences techniques et fonctionnelles. Lafarge a ainsi développé un système d'usines sœurs et Accor a mis en place des parrainages entre hôtels destinés à faciliter l'intégration, à remettre à niveau les hôtels achetés et à développer les compétences managériales. L'évolution des carrières constitue aussi un élément important. S'intégrer à Accor ou Lafarge représente ainsi une opportunité d'accéder à de nouvelles responsabilités, de travailler dans d'autres pays ou de changer de marque ou de métier tout en restant au sein du même groupe. L'intégration doit aussi valoriser la cible, lui proposer, lorsque la conjoncture le peut, un nouvel horizon de croissance et ne pas s'inscrire dans la seule logique de restructuration. Cela redonne confiance et facilite son développement pour le profit de la nouvelle entité. Cela est aussi indispensable pour retenir les talents-clés et les personnes à haut potentiel, ce qui constitue un enjeu fort de l'intégration. Dans la même perspective, certaines des entreprises étudiées s'attachent à ne pas nier les compétences du management local en lui laissant des responsabilités réelles puis en le faisant évoluer dans le groupe.

Le rapprochement avec une autre organisation est aussi une occasion pour l'acquéreur de se remettre en cause et d'améliorer ses fonctionnements ou d'acquérir de nouvelles compétences. L'acquisition des Wagons-Lits a ainsi permis à Accor d'enrichir une culture très centrée sur la qualité du produit de compétences commerciales désormais nécessaires dans l'hôtellerie. De même, Lafarge espérait que Redland pourrait lui apporter des compétences marketing et une meilleure connaissance des clients finaux de la filière du bâtiment, cet élément constituant un nouveau facteur clé de succès du secteur. Comprendre les fusions-acquisitions au travers de cette logique d'apprentissage permet d'éviter les travers d'un impérialisme destructeur de valeur. Les managers doivent donc porter une grande attention aux possibilités d'apprentissage qui résultent des fusions-acquisitions⁴.

Cet apprentissage peut être formalisé mais il est plus généralement diffus et s'appuie sur la mixité des équipes et sur les processus de socialisation. Ainsi, dans la branche Raffinage, la rotation des équipes et la mixité ont facilité à la fois la socialisation et les transferts de savoir-faire, Total apportant ses compétences en optimisation et en contrôle de gestion industriel tandis qu'Elf faisait profiter son partenaire de son savoir-faire en innovation de process. Dans cette perspective, le partage et l'amélioration réciproque des pratiques et des savoirs-faire constituent eux aussi un vecteur de mobilisation et de renforcement de l'identité du nouveau groupe.

⁴ LEROY, F. et RAMANANTSOA B., (1997), « *The cognitive and behavioral dimensions of organizational learning in a merger* », *Journal of Management Studies*, 34 : 6, pp. 871-894.

CONCLUSION

L'étude conduite par Mercer et Audencia en association avec l'Institut de l'entreprise est riche d'enseignements. Elle permet de mieux cerner les enjeux de l'intégration. Grâce à l'analyse en profondeur de quelques opérations, elle ne se contente pas de relever les obstacles à surmonter : elle donne aussi des exemples, qui ne se limitent pas à une simple illustration ou à un témoignage mais qui ont une véritable portée pédagogique et qui indiquent quelques pistes pour mieux maîtriser le rapprochement entre deux entreprises. Les cas étudiés permettent donc de mieux comprendre les fusions-acquisitions mais ils fournissent aussi, dans une certaine mesure, des réponses qui devraient aider les managers à mieux piloter les opérations qu'ils entendent réaliser. L'étude ouvre aussi des pistes de recherche, en particulier sur les modes de combinaison des systèmes organisationnels ainsi que sur la concrétisation des synergies de revenus et le partage des meilleures pratiques. Bien entendu, les opérations présentées ici ont connu, elles aussi, des difficultés, des mésaventures ou même des échecs. Elles ne sont pas parfaites et il serait assez facile de pointer certains problèmes ou de remettre en cause certains discours trop positifs. Mais il faut remercier les dirigeants d'avoir accepté d'ouvrir leurs entreprises et de nous avoir fourni des informations précieuses sur des opérations généralement jugées très sensibles.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

ANNEXES :

I. LES BONNES QUESTIONS À SE POSER DANS LE CADRE DU PROCESSUS D'INTÉGRATION

2. MONOGRAPHIES

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

LES BONNES QUESTIONS À SE POSER DANS LE CADRE DU PROCESSUS D'INTÉGRATION

Avant la fusion

- Quelle vision donner à l'opération ?
- Comment communiquer avec les partenaires de l'entreprise : employés, actionnaires, presse, fournisseurs, clients ?
- Quels sont les points forts et les points faibles connus de la cible ?
- Quelle approche aborder pour les nominations : absorption, parité, équité ?
- Quelle cadencement donner au projet d'intégration ?
- Comment retenir les meilleurs éléments ?
- La *due diligence* a-t-elle été aussi précise que possible ?
- Quel est le potentiel de synergies de coûts ?
- Quel est le potentiel de synergies de revenus ?

Dans les six premiers mois de la fusion

- Un comité d'intégration, dotés de tous les pouvoirs nécessaires, a-t-il été créé ?
- Tous les responsables ont-ils été nommés ?
- L'ensemble du projet est-il clairement planifié ?
- Comment tirer profit de l'attente du feu vert des autorités de la concurrence ?

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

- La communication est-elle claire et précise ?
- Qui s'occupe de suivre la réalisation des synergies ?
- A-t-on cherché les synergies de coûts aussi bien en interne qu'en externe ?
- Associe-t-on croissance et réduction de coûts ?
- Quelles sont les attentes des clients ?

A partir de six mois après la fusion

- La culture actuelle est-elle bien comprise et la vision de la culture souhaitée formulée ?
- La planification du changement intègre-t-elle le facteur temps ?
- La direction adhère-t-elle à cette vision et a-t-elle intégré les valeurs et comportements concernés ?
- La politique de communication explicite-t-elle la vision et la rend-elle « désirable » ?
- Les structures, processus et outils de gestion ont-ils été adaptés en conséquence ?
- Les champions de la nouvelle culture, i.e. ceux qui s'en rapprochent le plus, ont-ils été identifiés et formés pour agir comme relais, voire comme animateurs ?
- L'ensemble du management a-t-il adhéré et est-il formé aux données nouvelles ?
- Des mesures de formation concernant l'ensemble des collaborateurs sont-elles prévues pour faire vivre la nouvelle culture (ex. : accueil client, résolution de problèmes, ...) ?

MONOGRAPHIES

ACCOR

BNP PARIBAS

CARREFOUR

DEXIA

LAFARGE

TOTAL

VINCI

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

ACCOR

Le groupe Accor, né en 1983 de la prise de contrôle par la SIEH du groupe Jacques Borel International, est leader européen du tourisme et des services et numéro trois mondial du secteur de l'hôtellerie, derrière Cendant Corp. et Holiday Inn (filiale de Bass PLC). Son activité s'articule autour de deux grands métiers : l'hôtellerie et les services aux entreprises et collectivités publiques. Les résultats du groupe démontrent l'efficacité de la stratégie de croissance durable et rentable définie par ses dirigeants, caractérisée par une très bonne maîtrise des risques : malgré la crise, le chiffre d'affaires 2002 s'établit à 7,14 milliards d'euros, contre 7,29 milliards pour l'année 2001 qui avait été une très bonne année pour Accor. Le modèle de croissance d'Accor illustre le processus de diversification et de concentration d'une firme multinationale dans le secteur de l'hôtellerie et des services. En outre, elle montre la nécessité d'arbitrer entre croissance organique et croissance externe et de savoir gérer l'intégration des acquisitions dans un environnement fortement concurrentiel.

Depuis sa création, Accor a procédé à un nombre important d'acquisitions pour assurer son développement, notamment dans l'activité hôtelière. En 1990, Accor décide de racheter la chaîne Motel 6 aux Etats-Unis, qui regroupe 550 hôtels. Grâce à cette première grosse acquisition réalisée en dehors du marché européen, Accor devient numéro un mondial de l'hôtellerie gérée ou en propriété (hors franchise). Mais les efforts de pénétration d'Accor sur le marché américain ne s'arrêteront pas là puisque le groupe acquiert en 1999 Red Roof Inns pour renforcer sa position et élargir son offre. Red Roof Inns est une cible opportune car elle présente avec Motel 6 de fortes complémentarités au niveau de l'implantation géographique, de la gamme proposée et des compétences. Accor a également réalisé des acquisitions de plus petite taille dans le monde entier tout au long de son développement : Sofitel, Postiljon, Frantour, Good Morning Hotels, Libertel. Ces acquisitions avaient pour ambitions principales de faciliter l'accès à de nouveaux marchés et d'accélérer le rythme de développement de l'activité sur les marchés traditionnels.

En dehors de leur intérêt stratégique, ces acquisitions présentent aussi un intérêt financier car elles permettent de développer des synergies entre les entités. A titre d'exemple, l'acquisition de Red Roof a engendré des synergies de coûts (économie sur les frais de siège de 10 millions US\$ en incorporant Red Roof à la structure Accor USA) et des synergies d'expertise (apport du système d'information de Red Roof à la structure Accor USA). Les acquisitions de petite taille, comme par exemple Frantour, produisent également des synergies de revenus, notamment grâce à la meilleure distribution des produits via les outils du réseau de vente du groupe.

LE PROCESSUS D'INTÉGRATION

Accor a tiré parti des enseignements de Motel 6 pour adopter une approche efficace lors de l'intégration de Red Roof. En effet, après avoir laissé beaucoup d'autonomie à Motel 6 lors des trois premières années de la fusion, Accor a constaté qu'une approche par mise en commun des compétences serait nettement plus efficace pour Red Roof. Cette approche a consisté à intégrer la cible et la structure acquéreuse dans une nouvelle entité : Motel 6 et Red Roof ont été intégrés au sein de la même structure adoptant les modes de fonctionnement de Motel 6 et le système d'information de Red Roof. En outre, une mutualisation des achats et des partenariats a été décidée. Enfin, Accor a décidé d'optimiser le positionnement stratégique de la nouvelle structure en augmentant le prix de Red Roof pour que cette chaîne se situe sur le segment « *Upper Economy* ».

En ce qui concerne les acquisitions de petite taille, Accor, fort de son expérience dans le domaine, agit dans une logique d'absorption. Cela signifie que la cible est dans un premier temps raccordée aux fonctions siège (ressources humaines, achat, système d'information et de réservation) ; les hôtels sont ensuite mis aux normes avec l'intervention des équipes techniques et des groupes d'intégrateurs, et la référence aux cahiers des charges des différentes enseignes du groupe ; enfin, le management est formé à la culture Accor grâce au passage de tous les nouveaux employés à l'Académie Accor.

Dans tous les cas, on peut affirmer que la gestion du changement est très importante dans le processus d'intégration d'Accor. Cette démarche claire s'appuie sur trois principes forts :

- agir vite : les premières actions de communication interne interviennent rapidement pour ne pas laisser des périodes de flottement. Comme le souligne Claude Moscheni, cadre dirigeant d'Accor, « *avoir des équipes capables d'être très vite opérationnelles est un facteur clé d'une intégration* » ;

- tirer parti des compétences de chacun : en général, Accor essaye d'éviter les licenciements et de garder les bonnes pratiques des structures absorbées (comme par exemple le système d'information de Red Roof). Si Accor accorde autant d'importance à cet aspect, c'est que le groupe considère, comme l'affirme un autre cadre dirigeant, Christian Karaoglanian, que « *l'apport d'une acquisition, ce sont les expertises et les hommes* » ;

- transmettre la culture Accor : les valeurs fondatrices d'Accor, au nombre desquelles la rapidité, la transparence et la volonté de progrès, facilitent plutôt l'intégration. Le passage dans l'académie Accor est aussi un véritable creuset pour permettre aux nouveaux employés de se sentir bien. C'est pourquoi Wolker Buring, directeur des Ressources humaines, affirme « *qu'il ne*

doit y avoir ni vainqueurs, ni vaincus ». L'objectif est bien de faire partager à tout le monde le sentiment d'appartenir à un leader mondial de l'hôtellerie.

La mise en place de ces grands principes s'appuie sur les interventions de la direction des Ressources humaines. En effet, selon Pierre Todorov, secrétaire du directoire, « *sur le plan des ressources humaines, le groupe Accor a une vraie capacité d'intégration* ». La direction multiplie les actions de communication pour donner un sentiment d'appartenance et met en place très tôt des politiques incitatives, favorisant notamment la promotion interne des employés des sociétés absorbées.

BILAN ET CRÉATION DE VALEUR

En un peu plus de 30 ans, Accor est devenu le troisième groupe hôtelier mondial derrière Cendant Corp. et Holiday Inn (filiale de Bass PLC) grâce à une stratégie de croissance durable et rentable. Le groupe a notamment su tirer partie d'une forte capacité d'intégration pour croître rapidement. Cela lui a permis d'absorber efficacement un grand nombre de sociétés et notamment dans l'hôtellerie.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

BNP PARIBAS

Le 1^{er} février 1999, la Société Générale émet une offre publique d'échange sur Paribas. Pour la Société Générale, déjà très implantée à Londres et à New York, Paribas représente une filiale d'investissement. L'acquisition donnerait à la Société Générale la possibilité de créer de nouveaux services en mêlant les prestations offertes par une banque de détail d'une part et d'investissement d'autre part avec un réseau de distribution couvrant toute la zone Euro.

Cette offensive risque de marginaliser la BNP, qui se doit donc de réagir. Le 9 mars 1999, la BNP dépose des offres publiques d'échange sur la Société Générale et Paribas. L'acquisition se ferait par remise pour huit actions Paribas de onze actions BNP à émettre, et pour sept actions Société Générale de quinze actions BNP. La BNP a fait fi de toutes les conventions en proposant au marché deux offres hostiles simultanées ; elle est à ce titre l'initiatrice d'un changement de culture dans le secteur bancaire français. Le 23 août 1999, après une longue bataille boursière, le Conseil des Marchés Financiers publie les résultats définitifs : la BNP détient 65 % de Paribas et 37 % de la Société Générale.

L'acquisition de Paribas constitue pour la BNP une opportunité de diversifier son portefeuille d'activités bancaires. La BNP attend de cette acquisition des synergies de coûts (700 millions d'euros/an jusqu'en 2003, surtout dans les systèmes d'information, les achats et le personnel) et des synergies de revenus (150 millions d'euros). Dans cette opération, la complexité et les risques organisationnels sont importants : le langage et la conception du client sont différents, et le risque de turnover est important car les employés de la banque d'investissement sont très courtisés. Or des départs en masse auraient un impact très négatif sur la confiance dans la fusion.

L'intégration de Paribas n'est pas une absorption mais plutôt une coordination : les structures de Paribas sont laissées en place, mais des fonctions transverses fortes sont créées. Le pôle Banque de Financement et d'Investissement reste donc assez autonome ; en revanche la BNP met en place des fonctions transverses pour les services Finance (audit contrôle), Ressources humaines (gestion des carrières, des rémunérations, développement social), Stratégie et développement, Informatique (Comité des Opérations Systèmes) et Communication.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

La direction générale de BNP Paribas a fait le choix de quatre principes fédérateurs pour diriger le processus d'intégration : vitesse, encadrement, pragmatisme et équité.

- La vitesse d'abord, pour profiter du bénéfice de la fusion. Cette volonté d'aller vite se traduira par l'adoption d'une méthode : « six jours, six semaines, six mois », à l'issue desquels le processus d'intégration devra être terminé.
- L'encadrement, pour suivre de près le processus d'intégration afin d'éviter les écueils. Un consultant extérieur est présent dès le début de la fusion et tout au long du projet, et des ressources internes sont dédiées uniquement à la fusion : 50 *tasks forces*, 450 groupes de travail, 3 000 participants.
- Le pragmatisme et l'équité, enfin, liés à la volonté de choisir des systèmes existants afin d'obtenir le meilleur des deux groupes. Ainsi BNP et Paribas avaient chacun leur système informatique : le nouveau groupe n'a pas voulu réinventer un troisième, et il a donc fait le choix de l'un des deux systèmes et l'a optimisé. Concernant le choix de l'outil permettant une utilisation pour l'ensemble du groupe, il a souvent été décidé de prendre le système BNP, même si le système Paribas était plus fonctionnel.

LA GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

La gestion du changement s'est d'abord traduite par une convergence accélérée des systèmes RH. Un plan de convergence des deux systèmes a été mis en place, en ligne avec le plan industriel et les objectifs de synergies. Un travail d'harmonisation des régimes sociaux, commencé en 2000, a permis d'aboutir en 2002 à la signature de trente accords d'entreprise. Jusqu'en 2001, les systèmes d'évaluation ont été conservés pour être finalement remplacés par un système d'évaluation global validé par les partenaires sociaux. En ce qui concerne les rémunérations, la mise à niveau des salaires fixes et variables a commencé en 2001 et les salaires sont harmonisés depuis 2003. Enfin, pour la gestion des carrières, les postes clés ont d'abord été identifiés (entre 1 100 et 1 200 postes), puis, en 2001, un dispositif de gestion des carrières fondé sur les ex-systèmes Paribas et BNP a été mis en place ; il est opérationnel depuis 2002.

L'ensemble du projet d'intégration a été facilité par l'application d'un processus rigoureux pour les nominations et par l'adoption de principes d'intégration clairs et transparents. Ce dispositif a permis de gérer avec succès la transition des équipes pour développer la nouvelle entité. Les suppressions de postes, qui représentaient une part substantielle des synergies à réaliser, ont été gérées

en douceur. Enfin la transition des équipes a été réussie car les équipes étaient fortement impliquées dans le projet et mobilisées autour de valeurs communes.

Il a également fallu inclure dans le processus d'intégration la convergence de deux cultures différentes. La BNP était une banque de détail axée sur la maîtrise des coûts et la gestion des volumes, avec des lignes hiérarchiques fortes, le français comme langue de travail et une perception différente du client par rapport à Paribas. Paribas était une banque multi-métiers, réactive, ayant l'anglais comme langue de travail et pour valeur la communication directe et la centralisation des décisions au niveau de chaque métier. La culture de BNP Paribas doit désormais se consolider autour des valeurs définies par le groupe : la créativité, i.e. la capacité d'innover constamment, la réactivité, i.e. la capacité d'adapter rapidement l'organisation aux attentes des clients comme aux évolutions des marchés et des techniques, et la responsabilité individuelle, à tous les niveaux de l'entreprise.

Ce processus débute avec l'abandon du logo BNP, « très daté années 1980 », selon Baudouin Prot, directeur général. Quant au nom du nouveau groupe, il s'agissait de conserver l'identité des deux sociétés, les clients de BNP étant attachés à cette marque et les clients haut de gamme et les entreprises étant sensibles à la marque Paribas. Pour Antoine Sire, directeur communication de BNP Paribas, il fallait « *allier la solidité, le professionnalisme et la proximité de BNP à l'image plus élitiste et audacieuse de Paribas* ».

BILAN ET CRÉATION DE VALEUR

Lors de la fusion, le montant des synergies avait été estimé à 850 millions d'euros ; cet objectif devrait être atteint en avance sur le planning. Après avoir été une des plus faibles valeurs du secteur bancaire en 1999, BNP Paribas a ainsi enregistré une des plus fortes hausses parmi les concurrents européens. Par son produit net bancaire, BNP est aujourd'hui la première banque française et la première banque continentale européenne.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

CARREFOUR

Le 30 août 1999, Carrefour et Promodès annoncent conjointement le regroupement amical des deux entreprises sous la forme d'une OPE de Carrefour sur les actions et autres valeurs mobilières de Promodès, à une parité de six actions Carrefour pour une action Promodès. Les deux entreprises sont des acteurs majeurs de la distribution en France. Carrefour, numéro un de la distribution dans l'Hexagone, possède 1 640 points de vente, emploie 132 875 personnes et génère un chiffre d'affaires de 23 milliards d'euros ; Promodès, quant à lui, est numéro six en France, il dispose de 5 978 points de vente (franchises compris), emploie 73 905 personnes et génère un chiffre d'affaires de 15 milliards d'euros. Leur fusion propulse Carrefour au deuxième rang mondial de la grande distribution.

La fusion Carrefour - Promodès illustre la logique de concentration actuellement à l'œuvre à l'échelle mondiale dans le secteur de la grande distribution. Elle témoigne de l'adaptation rapide des entreprises françaises du secteur face à une concurrence internationale de plus en plus acerbée. A l'inverse, elle met aussi en lumière la difficulté de rassembler sous un même modèle tous les métiers de la distribution, du commerce de proximité aux hypermarchés en passant par les « *hard discounter* ».

DEUX SITUATIONS DÉLICATES

Carrefour et Promodès ont pour des raisons différentes un intérêt à se rapprocher. En effet, Carrefour est dans une position délicate : son actionnariat familial se désagrège, ce qui le rend vulnérable à une OPA lancée par des géants mondiaux comme Wal-Mart ou Ahold. De son côté, Promodès sort juste d'une OPA manquée sur Casino et semble chercher sa stratégie.

LA COMPLÉMENTARITÉ DES GROUPES

Bien que culturellement très différents (Carrefour est un groupe intégré et très centralisé alors que Promodès est essentiellement un réseau franchisé

et très diversifié), Carrefour et Promodès sont complémentaires à l'international. Le premier est présent dans l'ensemble du monde, avec des magasins dans plus de 21 pays, alors que le second est beaucoup plus concentré sur l'Europe. En terme de structure, Carrefour est très marqué par le poids des hypermarchés, et reste peu présent sur les autres secteurs malgré le rachat de Comptoirs modernes en 1998. A l'inverse, Promodès est présent sur tous les métiers de la distribution avec les enseignes Continent, Champion, Huit à Huit, Dia, Puntocash et Promocash ; ce positionnement lui permet ainsi d'être présent à la fois sur le segment des hypermarchés, sur celui des supermarchés et sur celui des *maxi discounters*.

DES ENJEUX MULTIPLES

L'acquisition de Promodès par Carrefour répond à une double volonté : atteindre une taille critique par format de distribution et d'exploitation et développer des synergies entre formats sur l'alimentaire. L'objectif est de bénéficier, par le jeu de l'accroissement du nombre de points de vente, d'économies d'échelle sur les achats, la logistique, et le marketing d'enseigne. La fusion doit aussi permettre de faire face à la saturation du marché. En raison du contexte stratégique, le recours à la croissance externe est indispensable pour faire face à un marché très local et à une réglementation de plus en plus contraignante. Enfin cette opération doit permettre non seulement de conserver un pouvoir de négociation important vis-à-vis des fournisseurs, mais surtout de mettre Carrefour hors d'atteinte des velléités de Wal-Mart et de rendre ainsi le groupe inattaquable sur son territoire domestique.

Grâce à cette fusion, Carrefour s'installe au premier rang européen de la distribution et au deuxième rang mondial. Il est positionné sur tous les segments de marché au travers de ses 9 000 magasins, dont près de 700 hypermarchés, 2 000 supermarchés et 3 200 maxi discount. Sa présence, en 2002, s'étend à 26 pays avec un CA de 48 milliards d'euros et 230 000 salariés dont 110 000 en France. Les initiateurs de cette fusion tablaient sur 600 millions d'euros de synergies grâce à différents facteurs : la complémentarité des activités (hyper, super, proximité et maxi discount), la complémentarité géographique à l'international, la puissance d'achat et les synergies administratives, logistiques et informatiques.

Cependant cette acquisition est complexe et risquée, tant du point de vue stratégique qu'organisationnel. C'est pourquoi plusieurs chantiers sont mis simultanément en œuvre. Le chantier prédominant a consisté à clarifier la politique d'enseigne du groupe, en ne conservant qu'une seule enseigne par

format pour tout le groupe, et ceci tant en France qu'à l'étranger. Ainsi Carrefour a-t-il essayé de conserver le meilleur des deux groupes. De Carrefour sont généralisés les hypermarchés (Carrefour) et les maxi discount en France (Ed) ; de Promodès sont repris les supermarchés (Champion), les commerces de proximité (Shopi, Huit à Huit) et les maxi discount à l'étranger (Dia). Cette fusion des enseignes a débouché sur la transformation de 237 magasins Continent (87 en France et de 150 à l'étranger) en magasins Carrefour. De même, 400 supermarchés Stock ont été transformés en Champion pour un montant total de plus de 225M d'euros. A l'inverse, certaines enseignes ont tout simplement été juxtaposées (Promocash, Puntocash).

La fusion des enseignes Carrefour et Continent en France a été menée en cinq mois dans le cadre d'un véritable projet d'entreprise. Les équipes ont été chargées elles-mêmes de la fusion, un lexique commun a été créé, tout a été comparé rayon par rayon et pratique par pratique afin de sélectionner les meilleures procédures.

Cette fusion a ainsi permis de changer toute la signalétique et d'instaurer la marque distributeur Carrefour. La fusion des enseignes Stock et Champion s'est quant à elle achevée au dernier trimestre 2000 ; le coût de cette transformation a varié de 75 000 à 150 000 euros par magasin, avec un rythme de transformation de 20 à 25 magasins par semaine.

Parallèlement à cela, toute l'organisation interne a aussi été modifiée en profondeur.

Carrefour a en effet décidé de ne pas gérer tous les chantiers en même temps et d'opérer après une phase d'intégration rapide une intégration plus « douce » ; un processus *ad hoc* a ainsi été mis en place. Pour la fusion, toute une organisation parallèle a été instituée : un comité de coordination Groupe et des groupes de travail de 25 à 30 personnes ont été constitués afin de réfléchir sur des thèmes transverses comme les enseignes, les synergies d'achat, l'organisation des achats, la logistique, la comptabilité, les systèmes informatiques... Ces groupes de travail ont lancé des chantiers plus ou moins longs qui sont d'ailleurs loin d'être tous terminés. Les synergies dans le domaine des achats ont été assez rapides, mais des chantiers à plus long terme comme par exemple l'informatique ou la logistique sont toujours en cours. De même, la fusion des personnels a été gérée en douceur : l'entreprise a dû procéder à un plan social, mais celui-ci n'a concerné que 150 salariés chez Continent, et un « forum de compétences » a été mis en place pour aider les salariés touchés par le plan social à retrouver un emploi. Quant aux rémunérations, elles ont été alignées sur celles de Carrefour, qui étaient plus avantageuses, et un plan de rattrapage sur plusieurs années a été mis en place afin de permettre la réduction des écarts de salaire parfois importants entre les deux groupes.

BILAN ET CRÉATION DE VALEUR

Par le rapprochement avec Promodès, Carrefour s'est donné les moyens de ses ambitions et s'est assuré un actionnariat stable qui, combiné à sa taille, le met à l'abri des prétentions des autres prédateurs ; il peut ainsi préparer de manière plus sereine sa transition vers son nouveau concept multi-formats et multi-positionnements.

DEXIA

Dexia naît en octobre 1996 de la fusion du Crédit Communal de Belgique et du Crédit Local de France. A l'époque, ce sont deux acteurs de taille moyenne comparés aux banques françaises ou européennes. Le Crédit Local de France est surtout une banque de financement des collectivités locales : c'est donc un établissement très spécialisé qui ne dispose pas de base de dépôts. Quant au Crédit Communal de Belgique, créé en 1860, c'est une banque généraliste, qui est devenue en 1991 actionnaire majoritaire de la Banque Internationale à Luxembourg, la plus vieille Banque luxembourgeoise. En 1996, le CCB a une activité de banque de réseau qui collecte les dépôts via 1 000 agences en Belgique.

Plusieurs raisons expliquent le rapprochement du Crédit Local de France et du Crédit Communal de Belgique : les deux groupes ont des profils à la fois similaires (présence importante dans le métier du financement au secteur public et profils de risques limités) et complémentaires (par leurs structures bilantielles et leurs localisations géographiques), qui doivent leur permettre de créer un leader européen du financement des collectivités locales et de se consolider financièrement pour ne pas être marginalisés dans le secteur bancaire européen.

La fusion du Crédit Local de France et du Crédit Communal de Belgique a été réalisée en deux grandes étapes : d'abord un rapprochement juridique des deux sociétés et une coordination de leurs activités, et ensuite la construction du groupe Dexia proprement dit.

En 1997 et 1998, Dexia se dote d'une nouvelle organisation juridique et crée les premières structures de coordination du groupe. Mais la structure juridique élaborée en 1997 est insuffisamment lisible pour les marchés, notamment parce que l'action française de Dexia présente une décote d'environ 10-15 % par rapport à l'action belge. De plus, la structure juridique complique les montages financiers réalisés lors des acquisitions.

En 1999, Dexia simplifie donc sa structure juridique en fusionnant les deux holdings de tête. Il n'y a plus dorénavant qu'un seul titre Dexia, coté à Paris et à Bruxelles. La structure de direction Groupe est mise en place : elle comprend un Comité exécutif chargé du pilotage de l'activité par grande ligne de métier et des Fonctions centrales. La construction de Dexia comprend également la mise en place d'une organisation par métier et l'unification de l'image du groupe.

En 2000, Dexia harmonise les dénominations de ses principales sociétés opérationnelles : le Crédit Communal devient Dexia Bank, le Crédit Local France devient Dexia Crédit Local et la Banque Internationale à Luxembourg devient Dexia Banque Internationale à Luxembourg. Dexia se crée également une identité visuelle commune au sein des sociétés du groupe, avec un nouveau logo, un agencement commun des agences, une charte graphique commune, etc... Dexia veut ainsi renforcer son image de marque, à l'extérieur auprès de ses clients, mais également en interne pour fédérer les collaborateurs du groupe.

LES ACQUISITIONS DE DEXIA

Le contexte de concentration bancaire de la fin des années 90 incite Dexia à procéder à de nombreuses acquisitions entre 1998 et 2001. En 1998, 900 millions d'euros sont investis pour l'acquisition de la banque italienne Crediop, la Banque industrielle mobilière et privée, UBS Asset Management (qui deviendra Dexia Asset Management France), Smap (assureur belge), Sofaxis (assureur français acquis pour 24 millions d'euros). La Banque industrielle mobilière et privée deviendra Dexia Banque Privée. Entre 1999 et 2001, Dexia investit 9 milliards d'euros pour acquérir Artesia (une banque d'affaires et de gestion de patrimoine flamande, achetée 3,2 milliards d'euros), FSA (banque américaine spécialisée dans les services financiers au secteur public), Kempen & Co (banque d'affaires néerlandaise), Bank Labouchère (banque néerlandaise spécialisée dans la gestion patrimoniale), PH Bank A/S (conseil dans le courtage de titres danois) et Bancoval (une banque espagnole spécialisée dans la gestion d'avoirs financiers) – les plus importantes de ces acquisitions étant Artesia (en mars 2000), FSA (en mars 1999), Kempen (en août 1999) et Labouchère (en août 2000). En ce qui concerne les banques Kempen et Labouchère, Dexia les a achetées et les a fusionnées avant d'intégrer la nouvelle entité au groupe.

L'objectif de ces acquisitions est pour Dexia d'atteindre une taille critique pour pouvoir rester autonome et participer à la consolidation du secteur : Dexia entend en particulier accroître le volume des actifs placés sous sa gestion (objectif de 130 milliards d'euros pour 2003 contre 62 milliards d'euros en 1999) et porter sa capitalisation boursière à 20 milliards d'euros. Dans sa stratégie d'acquisitions, Dexia privilégie les activités de banque privée et de gestion d'actifs ; plus particulièrement, par l'acquisition d'Artesia, Dexia espère réaliser des synergies de coût et se développer dans la banque de détail en Belgique. Avec le rachat de FSA, Dexia suit une logique « *Revenue Driven* », c'est-à-dire l'accroissement des revenus dans l'activité *Public and Project Finance*, et une logique de diversification géographique ; par l'acquisition de Kempen et

Labouchère, deux banques néerlandaises, Dexia entend renforcer son activité de gestion d'actifs et acquérir une clientèle haut de gamme.

Dexia adopte des stratégies d'intégration différentes en fonction des particularités de ses acquisitions. Ainsi, pour FSA, l'extension américaine de Dexia Crédit Local, spécialisée dans le financement au secteur public, Dexia opte pour une intégration « coordination ». Autrement dit, FSA reste très autonome et conserve ses effectifs (250 personnes), ses structures et ses méthodes de travail ; Dexia Crédit Local impose seulement sa politique de risques et ses méthodes de *reporting*. Le degré d'intégration reste donc relativement faible.

Pour Kempen et Bank Labouchère, Dexia adopte une intégration « création » : les deux banques sont d'abord fusionnées avant d'être rattachées à la BIL, et les *back offices* sont absorbés. Toutefois le degré d'intégration reste là aussi modéré.

Parmi les principales acquisitions de Dexia, Artesia est celle qui a nécessité l'effort d'intégration le plus important. En effet, Dexia attend de cette acquisition des synergies importantes, en termes de coûts notamment ; Dexia prend donc fermement la tête de l'entreprise en imposant ses hommes et ses méthodes de travail. La réalisation des synergies de coût entraîne la fermeture d'un nombre important d'agences Artesia.

Dans le processus d'intégration « absorption » d'Artesia, la Direction Générale de Dexia a fait le choix de deux principes clés : la vitesse et l'encadrement. La vitesse, tout d'abord, car la Direction Générale veut enclencher rapidement le processus d'intégration pour éviter une période de flottement. D'où la mise en place rapide d'un comité d'intégration responsable du pilotage de l'intégration, la nomination non moins rapide des responsables de la nouvelle entité et le lancement des groupes de travail dès les nominations des N-1. L'encadrement, ensuite, pour éviter au maximum les écueils, d'où, contrairement aux acquisitions précédentes, l'implication forte de Dexia dans le processus d'intégration, la mise en place d'un processus d'intégration très contrôlé avec des ressources internes dédiées et un consultant extérieur présent dès le début de la fusion et tout au long du projet.

En 1999, le groupe Dexia se dote d'une DRH Groupe dont le rôle est de favoriser l'intégration des entités au sein de Dexia. Elle se charge en particulier de la gestion des cadres dirigeants et des hauts potentiels, met en place une nouvelle politique de rémunération au niveau Groupe (développement de l'actionnariat salarié, *stock options*, ...) et développe de nouveaux outils de formation (mise en place d'un séminaire de découverte du groupe pour les nouveaux arrivants, mise en place d'un séminaire de réflexion pour les cadres...).

BILAN ET CRÉATION DE VALEUR

Les principaux résultats de Dexia témoignent de la pertinence de la stratégie du groupe et de ses acquisitions récentes. En effet, le résultat net du groupe a progressé de 29 % entre 2000 et 2002 passant de 1 milliard d'euros à 1,29 milliards d'euros. Ces résultats permettent à Dexia de figurer parmi les cinq premiers établissements bancaires en Europe en termes de bénéfices.

LAFARGE

Leader mondial des matériaux de construction, Lafarge occupe des positions de premier plan dans chacune de ses activités : n°1 mondial du Ciment et de la Toiture, n°2 des Granulats et Béton et n°3 du Plâtre.

Le groupe entend inscrire sa croissance dans une stratégie de développement durable : son savoir-faire concilie efficacité industrielle, création de valeur, protection de l'environnement, respect des hommes et des cultures, économie des ressources naturelles et de l'énergie.

Depuis 1990, Lafarge a opéré une profonde transformation en se lançant dans une politique de croissance externe à un rythme soutenu. Lafarge a réalisé une succession d'acquisitions dans trois directions différentes : l'absorption d'acteurs régionaux, l'acquisition d'un nouveau métier, et une acquisition majeure dans le métier de base (« *core business* »).

Le rachat de petites entreprises sur toutes les régions du globe correspond à la volonté du groupe de se diversifier géographiquement et de s'assurer la taille critique sur l'ensemble de ses zones d'implantation. Il s'agit là d'une dynamique d'acquisition horizontale, c'est-à-dire d'acquisitions d'entreprises appartenant au même métier que celui de Lafarge. Les opérations sont de l'ordre de 20 à 300 millions d'euros en général. Parmi les nombreuses acquisitions réalisées, l'acquisition des cimenteries d'Aslan en Turquie ou de Romcim en Roumanie sont des bons exemples de cette stratégie.

L'acquisition d'un nouveau métier, celui de la toiture, correspond à la volonté du groupe de se diversifier dans d'autres activités que le ciment afin d'éviter les risques liés à la cyclicité du métier. Ainsi, en 1998, Lafarge a racheté le britannique Redland pour 3,3 milliards d'euros.

Enfin, l'acquisition majeure dans le métier de base avec le rachat du britannique Blue Circle en 2001 pour 7,5 milliards d'euros correspond à la volonté de prendre le leadership dans le ciment avec une production de ciment de 150 millions de tonnes. Il s'agit comme pour les petites acquisitions d'une dynamique horizontale.

LES PETITES ACQUISITIONS

La succession d'acquisitions des années 90 a conduit Lafarge à développer un guide formel d'intégration. A partir de ce guide, le groupe français suit un processus parfaitement formalisé. Ainsi pour chaque phase et notamment la phase d'intégration, les rôles et les missions sont très détaillés.

D'autre part, un département tout particulier a été mis en place. Une équipe de permanents et une liste de noms de personnes peuvent être mobilisées lors de la phase de transition de l'intégration. Rattachée à la branche ciment, la Direction Intégration créée en 1999 a eu pour première mission de formaliser les savoir-faire en matière d'intégration de Lafarge à travers un guide et des outils.

De plus, Lafarge maintient en permanence un vivier de 70 personnes en mesure de venir constituer une FIT (« *First Integration Team* ») dans le cadre d'une nouvelle acquisition. Les principales qualités demandées sont l'expérience internationale et la connaissance de la culture et des standards Lafarge. La FIT est l'équipe en charge d'intégrer la nouvelle entité achetée. Selon la taille et la complexité de l'intégration, la composition de la FIT varie mais en général, elle est constituée de trois industriels, un à deux financiers, un à deux directeurs des Ressources humaines, un à deux spécialistes Marketing/ventes et un responsable systèmes d'information.

LE CAS PARTICULIER DE REDLAND

L'activité Béton & Granulats a été intégrée en six mois mais Brass, la filiale toiture de Redland, n'a pas fait l'objet d'une intégration à proprement parler. Lafarge a défini la stratégie, les procédures de *reporting* et les règles de trésorerie applicables à Brass, mais les deux entités sont restées séparées.

BCI, UNE AUTRE DIMENSION

L'enjeu d'intégration de BCI a conduit à mettre en œuvre un processus et des moyens sur mesure, une assistance externe et une très forte implication du *top management*. Lafarge a mobilisé de très importantes ressources pour une intégration d'une dimension nouvelle : la FIT était composé de soixante personnes,

et Bertrand Collomb, PDG du groupe, s'est impliqué personnellement dans le dossier.

D'autre part, dix-huit groupes de travail fonctionnels et géographiques, représentant 300 personnes, ont participé au projet d'intégration. Enfin, Lafarge a fait appel à l'assistance d'un cabinet de conseil externe.

En effet, l'ampleur de la tâche était vraiment différente des précédentes acquisitions, avec plus de 200 M€ de synergies en jeu, la fusion de superstructures (siège de Londres, centres d'études) et l'intégration d'unités opérationnelles situées notamment aux Etats-Unis et aux Philippines.

LAFARGE A ÉGALEMENT FORMALISÉ SON PROCESSUS DE GESTION DU CHANGEMENT

Lafarge a mis en place un certain nombre de principes et d'outils pour gérer l'intégration permanente de nouvelles unités.

Une intégration complète passe par un relais passé au management local. Ainsi, après les deux premières années d'intégration, les équipes FIT et les expatriés se retirent pour laisser place à un management local ; il ne reste alors plus qu'un ou deux expatriés par unité. Pour autant, Lafarge accorde une grande importance à la mobilité de ses employés. Sur un plan géographique : les salariés de Lafarge, aussi bien les Français que les étrangers, changent souvent de pays et d'usines. Mais aussi sur un plan fonctionnel : Lafarge offre l'opportunité à ses salariés de changer facilement de postes – d'opérationnel à fonctionnel, et vice versa. Cette mobilité permet de développer le multi-culturalisme cher à Lafarge.

Lafarge a aussi mis en place un vaste plan d'actionnariat salarié, afin de permettre au maximum de salariés du groupe de devenir actionnaires de Lafarge. A fin 2002, il y avait 15 000 actionnaires salariés répartis dans 22 pays et dans 234 sociétés.

Lafarge fait par ailleurs participer tous les nouveaux managers, dans les dix-huit mois qui suivent l'acquisition ou leur arrivée chez Lafarge, à un séminaire de trois jours, qui représente la première étape de l'intégration au « Lafarge Way ».

Enfin, le cimentier a mis en place un système d'unités sœurs : chaque nouvelle usine achetée est rattachée à une usine sœur qui lui sert de *benchmark*, c'est-à-dire de référence. Ce système permet la mise en place d'un système d'entraide et contribue à renforcer le sentiment d'appartenance au groupe Lafarge.

BILAN ET CRÉATION DE VALEUR

La vraie force de Lafarge réside indubitablement dans la formalisation rigoureuse de son processus d'intégration. Aujourd'hui, en France, le cimentier français est une des rares entreprises à avoir été aussi loin en termes de structuration du processus. Cette rigueur lui a permis de changer véritablement de dimension :

- après avoir été en 1996 une des plus faibles valeurs boursières du secteur, la valeur Lafarge a remonté jusqu'à enregistrer en 2002 la deuxième plus forte hausse ;
- en termes d'objectifs de rentabilité, le pari semble être tenu.

TOTAL

En 1999, après une longue bataille fortement médiatisée, qui a vu tout d'abord une offre d'OPE de TotalFina sur Elf puis une contre-OPE d'Elf, c'est finalement TotalFina qui rachète Elf pour 46 milliards d'euros. Le nouveau groupe, TotalFinaElf, qui s'appelle Total depuis mai 2003, est un véritable major du pétrole (le 4^e mondial) mais est aussi la 1^{ère} capitalisation boursière française avec 90 milliards d'euros et 129 950 employés.

Les enjeux des rapprochements entre TotalFina et Elf sont à la fois organisationnels et stratégiques. L'opération répond à une dynamique horizontale, c'est-à-dire à une fusion-acquisition dans le même métier. La décision est avant tout liée à l'amont, où Elf et Total sont extrêmement complémentaires. L'opération permet également d'atteindre la masse critique dans l'aval.

TOTALFINAELF : LA MISE EN ŒUVRE DE L'INTÉGRATION

La direction générale a fait le choix d'un certain nombre de principes fédérateurs pour diriger le processus d'intégration : parité, responsabilisation des branches et gestion en interne.

La direction générale a donné des consignes très fortes pour que la parité soit respectée dans les nominations. Ainsi, si l'on regarde l'organigramme au moment de la fusion, ce principe est respecté de façon exemplaire au niveau du Comité Exécutif (COMEX), du Comité de Direction (CODIR), et des cinquante premiers managers. La parité exprime la volonté en interne d'émettre un message clair : « Total n'arrive pas en conquérant ».

D'autre part, en termes de responsabilisation, chaque branche était chargée de mener son projet de fusion. Les équipes projets reportaient directement aux responsables de branches. Ainsi, chaque branche était mise face à une obligation de résultat et se sentait directement impliquée dans le processus d'intégration.

Enfin, en ce qui concerne la gestion en interne, contrairement à ce qui se fait très souvent, il n'y a eu aucun appel à des consultants extérieurs. En revanche,

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

des équipes projets ont été mises en place qui avaient pour objectif pragmatique de suivre une unique méthode de travail : celle de Total. L'ensemble du projet d'intégration a été marqué par la volonté d'agir rapidement, avec des responsables de projet d'intégration connus des salariés et reconnus du secteur.

TotalFinaElf, au-delà du groupe, a dû conduire des types d'intégration bien distincts. Chaque branche étant responsable de son projet, l'Amont, l'Aval et la Chimie ont suivi des processus et des objectifs différents.

L'ORGANISATION DU PROCESSUS D'INTÉGRATION DANS L'AMONT

L'Amont a géré son processus de façon très formalisée tout en responsabilisant les différentes *Business Units*. Un comité, le Groupe de Projet d'Intégration (GPI), a été formé afin de planifier, piloter et coordonner l'ensemble du processus. Chaque *business unit* s'est vu confié la responsabilité de ses résultats et devait en référer très fréquemment au GPI. L'ensemble du projet a pu être traité avec rigueur car l'ensemble des employés dans l'amont étaient habitués à une méthode de travail « gestion de projet ». Ainsi, comme le précise un des cadres de l'entreprise, « le chantier a été géré de façon très efficace, voire quasi militairement ».

L'APPROCHE MENÉE DANS L'AVAL

Partant du principe que toute fermeture de raffinerie est très difficile à réaliser étant donné le niveau très élevé des coûts de fermeture, TotalFinaElf a opté pour la mise en place d'une politique d'optimisation plutôt que de *cost-cutting*. En effet, la taille de la fusion a permis de trouver des voies d'optimisation qui n'existaient pas auparavant.

La création de *hubs* illustre la pertinence de cette approche. Chaque *hub* se constitue autour d'une plate-forme centrale ; les raffineries sont alors reliées entre elles par tuyau et se voient confier une mission spécialisée. Par exemple, la raffinerie d'Anvers est spécialisée dans la désulfuration, mais c'est l'ensemble des raffineries du *hub* qui profitent de cette activité. La voie de l'optimisation a permis à TotalFinaElf de déployer sa logistique sur une base élargie, d'optimiser ces investissements et ainsi d'abaisser les points morts de production.

DISTRIBUTION : LA FUSION DES MARQUES

Le rapprochement des marques a été mené sur un rythme très progressif. Dans un premier temps, le nouvel ensemble a décidé de conserver les trois marques, ce qui a permis de ménager les susceptibilités en interne. Dans un second temps, en France, c'est la marque Total qui a été choisie pour 4 000 stations-services, avec une volonté d'améliorer la qualité de ces services. La marque Elf, à travers 300 stations-services principalement situées dans les grandes villes et leurs banlieues proches, est devenue une marque de stations-services bon marché pour concurrencer les grandes surfaces. Les nouvelles stations-services Elf ont été mises en place à partir du second semestre 2002 ; le réseau de distribution Elf sera achevé à fin 2003. L'opération coûtera 60 millions d'euros.

LE RÔLE DU PRÉSIDENT

Après une bataille boursière très personnalisée, M. Desmarest a joué son rôle de leader, reconnu par les personnels des entreprises fusionnées. Il a eu, le premier, l'idée de la fusion entre les deux groupes français, et a su imposer sa vision industrielle d'un grand groupe pétrolier mariant le pétrole et la chimie. Par la suite, au moment de la période clé de l'intégration, comme l'indique un des cadres dirigeants du groupe, « la communication et la personnalité du président ont constitué des facteurs clés de succès de la fusion ».

LA GESTION DES CADRES DIRIGEANTS

La gestion des cadres dirigeants a été l'une des priorités de la politique de gestion des ressources humaines. Pour les cadres dirigeants restant, la parité a été respectée. Pour ceux qui partaient, les moyens nécessaires ont été réunis pour que l'opération se fasse en douceur : préretraites choisies (PRC) ou incitations au départ volontaire (trois ans de salaires net d'impôts). Les cadres dirigeants avaient jusqu'au 30 juin 2002 pour s'orienter vers une PRC et jusqu'au 4 juin 2001 (prolongation jusqu'au 4 juin 2002) pour un départ volontaire. Au final, la fusion a vu passer de 460 à 340 dirigeants le nombre de dirigeants.

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

D'autre part, le rapprochement n'a pas entraîné de plan social, les départs étant fondés sur le volontariat. Au total, 1 313 postes ont été supprimés et 193 ont été créés ; il n'y a eu aucune différence entre ex-Total et ex-Elf. Par ailleurs, l'harmonisation des statuts a été retardée pour éviter les conflits : elle a eu lieu en avril 2002 dans le raffinage-marketing et fin 2002 dans l'amont, le passage au statut TotalFinaElf n'étant pas obligatoire.

BILAN ET CRÉATION DE VALEUR

Total perçoit aujourd'hui les bénéfices d'une fusion réalisée selon le triptyque « synergies + croissance + productivité ». De fait, le titre Total est celui qui a connu la plus forte hausse depuis 1995 dans le secteur pétrolier. Par ailleurs, en termes de création de valeur, Total a considérablement amélioré son positionnement. D'une zone de reflux de valeur en 1995, Total est désormais dans une zone d'afflux de valeur. Total semble ainsi avoir réussi son pari de s'imposer comme un des acteurs majeurs du monde du pétrole.

VINCI

Le 1^{er} juillet 2000, les groupes Suez et Vinci ont signé le protocole d'accord lançant la fusion de Vinci avec GTM, filiale de Suez. Cet accord conclut des négociations de trois mois rondement menées, dont le but avoué était de créer un groupe cohérent et homogène fondé sur quatre pôles principaux : le BTP, les travaux routiers, les concessions et les équipements. Cette fusion illustre bien les rapprochements qui sont à l'œuvre actuellement dans ce secteur, dans un contexte qui tend à se mondialiser de plus en plus. Ainsi les entreprises hexagonales se voient-elles aujourd'hui dans l'obligation d'atteindre une taille critique afin de sauvegarder leur indépendance, d'autant plus qu'à l'heure de l'intégration européenne les marchés ont tendance à « s'eupéaniser ». Les acteurs doivent donc être à même de répondre à cette évolution, au risque sinon de disparaître de la carte de l'activité économique européenne. La fusion Vinci-GTM illustre ainsi doublement cette tendance de fond, puisque ce processus de croissance externe s'inscrit dans la droite ligne du développement des deux entreprises. En effet, GTM et Vinci disposaient d'un avantage conséquent, à savoir leur connaissance approfondie du milieu des fusions et rachats d'entreprises puisque l'une comme l'autre ont eu souvent recours à la croissance externe afin de développer leur activité.

Entre 1996 et 1999, Vinci (ex-SGE) et GTM poursuivent une stratégie comparable pour rétablir leurs marges : réduction de leur exposition à l'activité construction-BTP et développement des activités récurrentes et à fortes marges. Début 2000, Vinci devient indépendant grâce au désengagement de Vivendi mais Vinci doit croître rapidement pour faire face à des enjeux de taille critique ; Vinci est alors un acteur de taille moyenne comparé à ses concurrents Shanska, Hochtief ou Ferrovialun. L'entreprise est confrontée à deux problèmes boursiers aigus : sa capitalisation boursière, relativement légère, la rend vulnérable à une OPA lancée par un de ses concurrents ; en outre sa capitalisation est trop faible pour intéresser les investisseurs institutionnels qui s'intéressent au secteur de la construction mais dans le même temps trop importante pour les investisseurs *Mid Cap*. C'est pourquoi seule une acquisition peut permettre à Vinci d'atteindre rapidement une taille critique qui lui permettra de sauvegarder son indépendance. La fusion avec GTM permet aussi à Vinci de porter sa participation dans Cofiroute de 31 % à 65 % et d'augmenter la mainmise du nouveau groupe sur le stade de France, qui est détenu grâce à l'apport de GTM à 66 % par Vinci contre 33 % pour Bouygues.

LE PROCESSUS D'INTÉGRATION

Les protagonistes s'entendent d'abord pour préserver le plus grand secret. Seuls Antoine Zacharias et Bernard Huvelin chez Vinci et Gérard Mestrallet et François Jaclot chez Suez participent aux négociations, puis, dans un deuxième temps, la banque d'affaires Clinvest, conseil de Suez. C'est cette même banque qui présentera l'OPE lancée par Vinci, quand les négociations auront abouti. Chez GTM, en revanche, personne n'est au courant... Assez vite, le principe d'une offre publique d'échange est retenu. Mais concernant les périmètres, Suez demande à conserver le pôle électrique et industriel de GTM, soit 2,1 milliards d'euros de CA, afin de l'apporter à son propre pôle énergie. Suez accepte de racheter *cash* ce pôle électrique pour 280 millions d'euros. Il faut alors encore s'entendre sur les parités d'échange. Finalement, un accord est trouvé au cours de 12 actions Vinci contre 5 GTM.

Sur le terrain, les nouvelles structures se mettent en place rapidement, même si les opérations se font dans la plus grande discrétion, dans l'attente des consultations sociales et de l'appréciation des autorités de contrôle des concentrations. La première action a été de nommer les cent managers de tête et 700 à 800 chantiers de travail ont été mis en place. Les quatre pôles de Vinci ne subissent pas la même effervescence. La fusion ne touche guère Vinci Energies-Information puisque les quatre sociétés industrielles détenues par le Groupe GTM ont rejoint la filiale belge de Suez-Lyonnaise des Eaux, Tractebel. GTIE se retrouve donc seul dans ce pôle. Dans le domaine des concessions, Sogeparc et les Parcs GTM sont réunis au sein d'une même entité, Vinci Park. Dans le pôle Route, on assiste à une réorganisation territoriale dans laquelle certaines filiales subsisteraient et d'autres fusionneraient, une nouvelle délimitation des territoires est opérée. Le gros chantier concerne Vinci Construction, qui représente 60 % des synergies.

Pour mener à bien l'intégration, Vinci a décidé de combiner de manière sélective ses organisations et ses pratiques avec celles de GTM et en a profité pour procéder à des rationalisations, sources de synergies de coûts. Les synergies de coûts sont principalement obtenues par la rationalisation des pôles Routes et Construction.

La première phase du processus d'intégration a permis à la Direction de clarifier rapidement les enjeux de la fusion pour les personnels comme pour les actionnaires de Vinci-GTM. Les grands principes du rapprochement sont définis avec le souci de trouver l'équilibre dans le management et la nomination des patrons de pôle. Ainsi le concept d'une Organisation de l'activité en quatre pôles à commandement unique (Concessions, Energies Information, Routes et Construction) est retenu alors que, parallèlement, le pôle industriel de GTM est rétrocedé à Suez.

La phase opérationnelle de la fusion a ensuite été mise en œuvre. L'enjeu financier des synergies est clairement affiché. En première approche, l'objectif de synergies est fixé à 70 millions d'euros d'ici 2003. Les synergies de coûts représentent près de 70 % du total des synergies et seront réalisées grâce à la rationalisation des structures. Ainsi la rationalisation des pôles Routes et Construction a-t-il été le principal chantier de la phase opérationnelle.

Au moment de la fusion, chaque groupe possède ses propres outils et systèmes ; Vinci et GTM avaient chacun une ou plusieurs applications informatiques par domaine. Le nouveau groupe a profité de la fusion pour rationaliser le nombre d'applications : le nombre de logiciels a été réduit par trois en comptabilité et par quatre pour les logiciels de gestion commerciale. GTM avait développé certaines bonnes pratiques comme le « Prix de l'innovation » ou une communication interne largement informatisée ; très logiquement, ces outils ont été retenus et appliqués au nouveau groupe. Pour obtenir un modèle dynamique, la sélection des outils et des systèmes a ainsi été réalisée sur des principes très pragmatiques. Le choix des applications informatiques et des systèmes diffusés dans le nouveau groupe s'est fait en comparant les systèmes existants et en gardant la meilleure solution ; c'est pourquoi l'outil de *reporting* sélectionné provient de Vinci tandis que les outils de communication interne proviennent de GTM. De 2000 à 2002, les régimes sociaux des deux entreprises sont fusionnés grâce à la signature de trente accords d'entreprise, un nouveau système d'évaluation global est validé par les partenaires sociaux et les salaires fixes et variables sont mis au même niveau. Cette réorganisation interne fait émerger un nouveau groupe de taille mondiale, solide, cohérent et basé sur quatre métiers. Cette fusion devrait aussi permettre de générer en définitive quelques 100 millions d'euros de synergies grâce à la rationalisation des coûts.

BILAN ET CRÉATION DE VALEUR

La fusion Vinci-GTM met en lumière la nécessité pour les entreprises d'atteindre la taille critique, taille sans laquelle aucun développement ni aucune politique autonome ne peuvent être envisageables. Les économies d'expériences ainsi réalisées dans ces domaines conjuguées à celles réalisées dans leurs métiers de base ont permis à Vinci de réaliser la fusion la plus profitable possible, tant en terme de synergies qu'en terme de compétences. Avec cette fusion, Vinci s'est donné les moyens financiers d'assurer son développement tout en limitant les risques. Cette fusion permet de donner une cohérence, une profondeur et un avenir aux quatre métiers de base du groupe. Ainsi, non content de se doter d'une assise financière plus importante via ce regroupement, Vinci, grâce à ses concessions (Cofiroute, le Stade de France...), s'approprie aussi une source stable de *cash flows* pour les années à venir. Les concessions permettent donc de financer et de faire travailler

FUSIONS-ACQUISITIONS : LES DÉFIS DE L'INTÉGRATION

les trois autres secteurs d'activités, donnant ainsi une solution « clé en main » au client. Avec ce nouveau départ, Vinci devient un nouveau groupe européen à part entière qui peut dorénavant envisager sereinement son développement hors de l'Union européenne.

LES AUTEURS

Raphaël Geismar : diplômé d'Audencia Nantes Ecole de Management, il a travaillé sur les fusions-acquisitions, et a rédigé plusieurs études de cas sur le sujet. Après une expérience chez Mercer Management Consulting, il est actuellement auditeur et consultant au sein d'un groupe industriel.

Laurent Hartmann : diplômé de l'ESCP-EAP, il est aujourd'hui Partner au Bureau de Paris de Mercer Management Consulting. Il s'est spécialisé dans les problématiques de réinvention stratégique et de transformation des grands groupes, en particulier dans le secteur de l'industrie. Il a conduit, au sein du cabinet, la réflexion sur la « Post-Merger Integration » et a dirigé l'étude réalisée conjointement avec l'Institut de l'entreprise et Audencia.

Frédéric Leroy : ancien élève de l'ENS et docteur HEC en sciences de gestion, il est aujourd'hui professeur de Stratégie et de Management à Audencia Nantes et chargé de cours à HEC. Il a réalisé une thèse sur les processus d'apprentissage et les partages de compétences dans les fusions-acquisitions. Ses recherches portent sur les phénomènes d'intégration lors des fusions ainsi que sur le management des connaissances en entreprise et les processus d'apprentissage organisationnel. Il est l'auteur de nombreux articles et a publié *Les stratégies de l'entreprise* chez Dunod en 2001. Il prépare aujourd'hui un ouvrage sur le management du processus d'intégration dans les fusions.

Institut de
—
l'entreprise

Créé en 1975 par une trentaine de grands groupes, l'**Institut de l'entreprise** réunit aujourd'hui plus de 120 entreprises membres. Lieu de rencontre, centre de réflexion et pôle d'influence intellectuelle, l'Institut a pour vocation de privilégier les analyses approfondies et prospectives contribuant à la réflexion des dirigeants sur les progrès du management et les thèmes de société proches de l'environnement des entreprises.

MERCER

Management Consulting

Mercer Management Consulting est l'un des tout premiers cabinets mondiaux de conseil en stratégie et en transformation d'entreprise. Il a pour vocation d'aider les directions générales de grandes entreprises à croître de façon durable et rentable en anticipant les mutations de leurs clients et de leur environnement.



Audencia Nantes Ecole de Management, anciennement ESC Nantes, est aujourd'hui un pôle européen de formation et de recherche en management. Sa mission est de former des femmes et des hommes à fort potentiel pour être des entrepreneurs et des dirigeants dotés de compétences humaines, techniques et technologiques de haut niveau.