

# Les mégafusions : les lendemains de la bataille boursière

**1 + 1 = 3** semble être la nouvelle équation de l'économie mondiale, en ces temps de fusion et acquisitions frénétiques. Pourtant, selon la plupart des études, les résultats de ces opérations sont le plus souvent décevants, voire calamiteux. Malgré les méthodes proposées pour mener à bien l'intégration, il n'existe pas de recette miracle, d'autant que les marchés financiers ne laissent que peu de temps pour réaliser les synergies exigées, toujours plus importantes. On vante les mérites des fusions entre égaux, mais elles consomment une telle énergie en affrontements divers que lorsque les fusions dégagent vite un vainqueur, les choses vont mieux, si toutefois le vainqueur est suffisamment magnanime...

par David Bouchoucha et Barthélémy Ménayas

Le regard de la presse économique sur les mégafusions se focalise sur les effets d'annonce et sur les spectaculaires batailles bour-

sières. Il s'agit le plus souvent d'un regard positif, notamment lorsque les fusions conduisent à la création de « champions nationaux ». Le vocabulaire employé est volontiers guerrier pour décrire le déroulement des OPA/OPE. Moins connues du grand public, mais très présentes à l'esprit des acteurs économiques concernés, les études quantitatives sur les résultats des fusions donnent une vue bien plus contrastée. En effet, selon ces études, entre 50 et 80 % des opérations de fusion / acquisition se soldent par des échecs. Encore faut-il définir ce qu'on appelle réussite ou échec de la fusion. Cette notion peut en effet différer selon le point de vue abordé : actionnaire, dirigeant, salarié, client, fournisseur. Les études que nous citons adoptent le

**Entre 50 et 80 % des opérations de fusion / acquisition se soldent par des échecs**

regard de l'actionnaire : on mesure la création de valeur apportée par la fusion en comparant la rentabilité boursière de la nouvelle identité, rapportée à la moyenne de l'industrie, deux ans après la fusion, avec la même grandeur mesurée avant la fusion pour l'acquéreur. La figure 1 donne un exemple de cette approche : selon l'étude *PMI global survey d'AT Kearney*, en 98, plus de la moitié des fusions conduisent à une destruction de valeur pour l'actionnaire. Pourquoi de si pauvres résultats ? Interrogés, les chefs d'entreprise mettent l'accent sur les difficultés de l'intégration et sur les facteurs humains, en particulier les « différences culturelles », comme le montre la figure 2. Ces résultats doivent néanmoins être nuancés. Le choc cul-

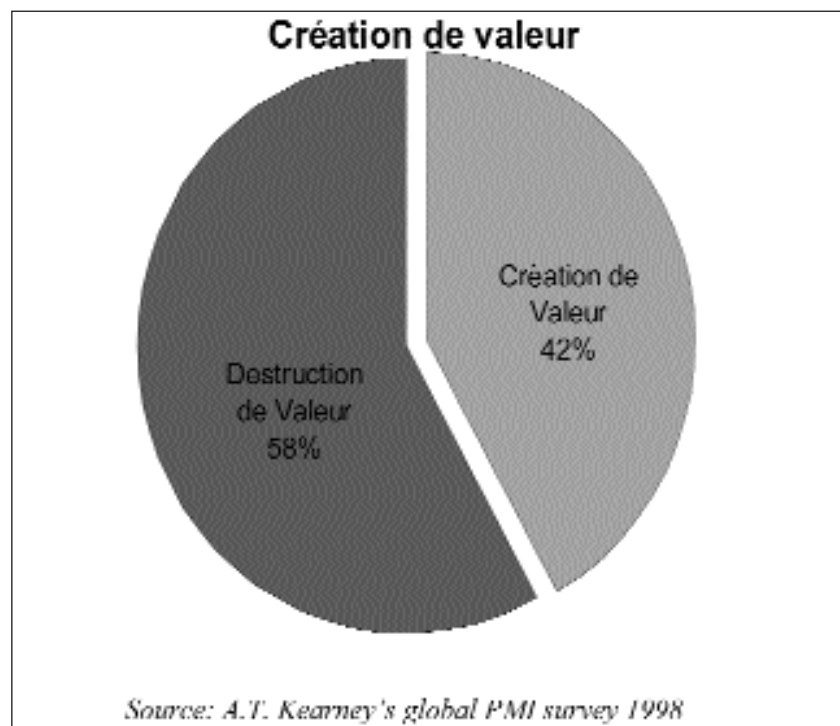


Fig.1. - Les résultats chiffrés des fusions sont décevants.

turel, cité comme principale source d'échec, et sur lequel nous reviendrons plus loin, peut ainsi être un prétexte commode pour masquer une stratégie défailante. Comme le souligne l'un de nos interlocuteurs : « il est plus élégant pour un dirigeant de se dire victime du choc culturel que d'avouer qu'il s'est engagé dans une fusion sans stratégie bien définie ».

Reste, cependant, que l'intégration des équipes concernées par

**Le choc culturel, cité comme principale source d'échec, peut ainsi être un prétexte commode pour masquer une stratégie défailante**

une fusion est une phase difficile dans laquelle se joue la réussite ou l'échec de l'opération. Suite à une importante demande de conseils de la part des décideurs, et sur les bases de l'expérience du grand nombre de fusions déjà réalisées, un certain nombre de méthodes de management se sont imposées comme des lignes directrices à suivre pour réussir au mieux l'intégration. Ces méthodes sont fondées sur la planification, l'organisation de la fusion, l'harmonisation des cultures et la communication.

## Planifier

La première étape de l'intégration est la réalisation d'un calendrier des opérations : pour reprendre le credo de l'un de nos interlocuteurs, « Planifier, rythmer la fusion, donner des dates ». Cet échéancier est largement communiqué à la fois en interne et vers l'extérieur de l'entreprise. Il engage l'entreprise vis-à-vis des employés et des marchés financiers. La fusion BNP-Paribas est un véritable cas d'école. Dans ce cas, non seulement la planification a été réalisée avec soin, mais elle a servi de principal support de communication du groupe au début de la fusion, sous la forme du slogan « 6/6/6 ». Cette campagne publicitaire faisait référence aux trois grandes étapes prévues dans la réalisation de la fusion :

- 6 jours après la fusion, nomination du comité exécutif ;
- 6 semaines après la fusion, nomination des patrons des différents métiers ;
- 6 mois après la fusion, fusion complète des équipes.

Bien que BNP Paribas ait plus communiqué que d'autres groupes sur le

thème de la planification, ce type de calendrier est très largement utilisé : d'abord nommer les principaux responsables le plus vite possible, puis réaliser un « plan détaillé d'intégration », après quelques mois de travail intensif. Ce plan prévoit le calendrier de réalisation des synergies, les déménagements de personnels, quelles équipes vont fusionner, etc.

Toutefois, la planification a ses limites, car de nombreux aléas peuvent survenir lors de la fusion. Citons simplement deux exemples, l'un technique, l'autre lié aux comportements humains :

- la fusion des systèmes informatiques (la majorité des entreprises interrogées reconnaissent avoir largement dépassé l'échéancier prévisionnel de la fusion de leurs systèmes...);
- sans l'adhésion des équipes au processus de fusion, les calendriers définis par le management ne peuvent pas

être tenus (par exemple, Aveniris a été retardé dans la redéfinition de ses sites de production car le projet de rapprochement a nécessité près de 50 réunions du comité d'entreprise pour être adopté).

## Organiser

Le responsable de la mission de rapprochement entre BNP et Paribas compare la fusion avec la conduite de la mission de passage à l'euro. Quel rapport entre ces deux opérations ? Toutes deux sont conduites comme des projets mobilisant toutes les équipes et nécessitant la mise en place d'une organisation particulière. La définition des conditions du rapprochement entre équipes est ainsi conduite par des centaines de groupes de travail, contrôlés par le comité exécutif, et chargés de définir les synergies pouvant être mises en place. La figure 3 représente l'architecture du groupe ayant travaillé au rapprochement entre Total et Fina dans le

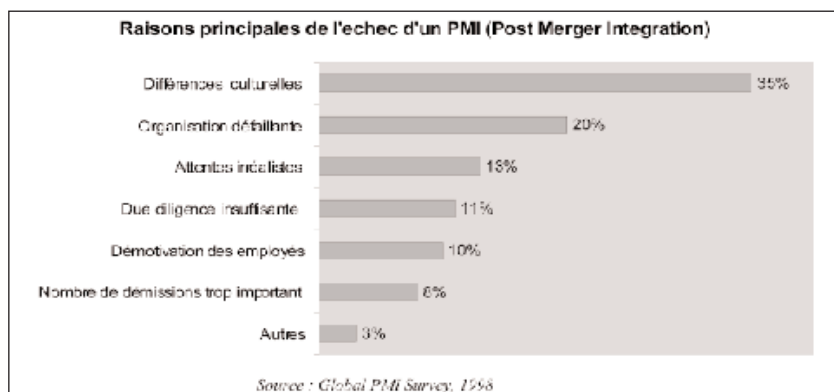


Fig.2. - Les raisons principales de l'échec des fusions : le choc culturel pointé du doigt.

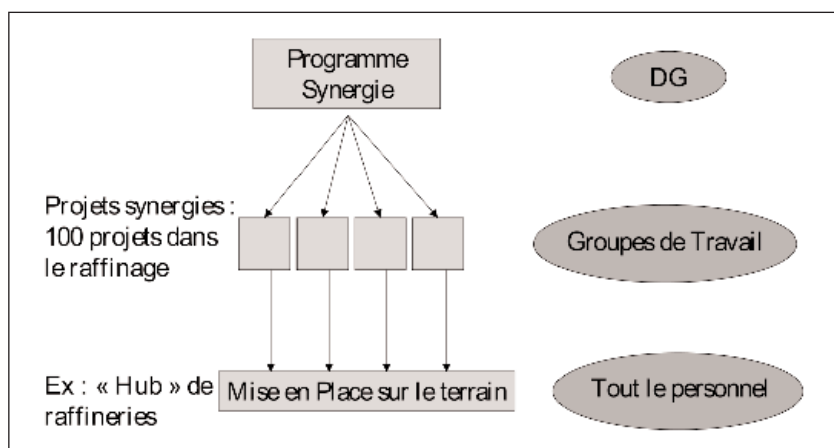


Fig.3. - L'organisation du programme synergies chez Total Fina dans le raffinage.

raffinage. Chaque branche a recensé tous les projets de synergies, qu'elle a regroupés en « teams » selon le type de synergie (Investissements évités, *best practices*, etc.). Plus de cent projets ont ainsi été identifiés. L'organisation de la mission de rapprochement est en outre un moyen efficace d'utiliser le trop-plein de cadres de haut niveau après la fusion (la fusion fait que « l'oxygène se fait rare à certains niveaux » pour reprendre l'expression d'un cadre de BNP) : leur rôle est déterminant dans la conduite de l'intégration.

Au total, ce travail structuré présente plusieurs avantages : non seulement un gain en efficacité, mais aussi l'utilisation de toutes les ressources du groupe et la mobilisation des employés, indépendamment de leurs origines, autour d'un projet commun. Pourtant, cet effort d'organisation peut se heurter aux querelles intestines que se livrent les équipes. Les luttes d'influence en sont une version courante. Ce phénomène a été baptisé « effet Joule »

**Le temps passé en discussions non constructives, en particulier en querelles de pouvoir, peut atteindre 80 % du temps de travail pendant l'intégration**

par des psychosociologues, en référence à la perte d'énergie d'un système électrique. Il s'agit du temps passé dans tout groupe humain en discussions non constructives, en particulier en querelles de pouvoir. Selon certains consultants, ce temps peut atteindre 80 % du temps de travail pendant l'intégration. Un exemple simple illustre le type de difficulté pouvant apparaître dans les premiers mois de la fusion. Dans le cadre d'un projet de fusion récent, les querelles intestines entre les équipes se sont multipliées au point de contribuer à l'échec de l'opération, malgré la mise en place de structures formelles de groupes de travail du type de celles présentées plus haut. Dans l'un des secteurs d'activités, lors de l'audit des forces et faiblesses des deux camps, des mémos secrets ont circulé par des voies parallèles (c'est-à-dire sans passer par le groupe de travail) directement vers le sommet de la hiérarchie. L'un des deux camps cherchait ainsi à imposer sa prééminence dans ce secteur, tandis que l'autre, doté de ses propres capacités « d'espionnage » a pu intercepter ces notes secrètes et répliquer !

## Harmoniser les cultures

Les différences culturelles sont citées comme principales sources de difficultés dans les fusions. Harmoniser les cultures des deux entreprises est donc présenté comme la clef d'une fusion réussie. Encore faut-il savoir définir la culture d'entreprise et savoir comment agir sur elle. Cela est possible pour ce qui relève de la culture organisationnelle de l'entreprise. Chez Total, un travail de réflexion a été très tôt initié pour donner un contenu précis à cette culture, afin de mesurer les différences avec Fina (puis Elf) et d'harmoniser les pratiques. La grille d'analyse retenue a été la suivante.

Qui décide ? Plus qu'une question de personnes, il s'agit de savoir quelles sont les fonctions qui détiennent le pouvoir de décision. Les décisions sont-elles centralisées au niveau du

comité exécutif ou déléguées plus largement aux directeurs de branches ? Dans une organisation matricielle,

comment se répartissent les pouvoirs entre les responsables de zones et les responsables métiers ?

Comment décide-t-on ? On s'intéresse ici notamment au degré de formalisme dans le processus de décision, en particulier les points clés que sont le choix des investissements et l'attribution des budgets.

Comment évalue-t-on la performance ? Il s'agit des méthodes de reporting et de fixation des objectifs, ainsi que de leur degré de formalisme.

Comment récompense-t-on ? Le sujet est ici la part variable dans les rémunérations (notamment dans les équipes commerciales), les politiques d'attribution d'actions et de *stock options*, et les niveaux de rémunération.

Une fois définies les cultures organisationnelles des deux entreprises, il reste à les confronter et à les harmoniser, généralement en choisissant l'une ou l'autre pour chaque cas. C'est ce qu'ont fait les managers de Total Fina pour se mettre d'accord sur les démarches à suivre sur chacun des domaines cités précédemment. Les réunions entre cadres dirigeants au cours desquelles

ces points ont été débattus ont été qualifiées de grand *Pow Wow* par l'un de nos interlocuteurs en référence à la tradition indienne.

La culture d'entreprise ne se limite cependant pas à la culture organisationnelle. Sur le terrain, la culture d'entreprise se caractérise par certains éléments, qu'il est impossible de citer de façon exhaustive : quelles sont les valeurs de l'entreprise ? L'entreprise met-elle l'accent sur les aspects techniques ? commerciaux ? financiers ? industriels ? Quelle relation les employés ont-ils avec l'entreprise ? Quelle est la « nationalité » de l'entreprise ? Au-delà de ces grandes lignes se cachent une multitude de différences « mineures » de fonctionnement. Par leur grand nombre et la difficulté à les définir avant d'y être directement confronté, elles sont une source importante de dysfonctionnement.

Pour ne citer qu'un exemple, le vocabulaire de travail est un élément important. Ainsi chez Hoechst, le terme « étude de marché » signifiait une recherche assez élémentaire sur la demande potentielle pour un produit dans une région géographique donnée. Chez Rhône-Poulenc au contraire, cela signifiait une étude relativement poussée sur les débouchés du produit, assortie d'une liste de recommandations sur le produit lui-même. D'où une incompréhension dans les premières réunions entre Français et Allemands, les Français jugeant que les Allemands faisaient un travail superficiel, alors que les Allemands reprochaient aux Français de se perdre dans des détails inutiles.

Au contraire de la culture organisationnelle, la culture de terrain est donc difficile à faire évoluer et à harmoniser. Une seule solution pour y arriver, selon nos interlocuteurs : mixer les équipes. Il s'agit, après la fusion, de constituer des équipes comprenant des anciens des deux entreprises d'origine, choisis en fonction de leurs mérites. Toutefois, malgré la simplicité de la méthode, elle n'est pas toujours facile à appliquer : lorsque l'on descend suffisamment bas dans les organigrammes, on note fréquemment la présence de « poches », c'est-à-dire d'équipes monolithiques, eu égard à l'appartenance de leurs membres.

## Communiquer

La fusion est une période de grande incertitude pour l'entreprise et ses employés. Une bonne communication interne a plusieurs objectifs :

- lever les incertitudes du personnel sur le déroulement de l'intégration et leur propre avenir ;
- motiver les équipes autour d'un projet commun.

Dans la pratique, la communication peut prendre différentes formes :

- des « grand-messes », comme par exemple après la fusion Total Fina, où un congrès fut organisé pour les trois cents plus hauts cadres du nouvel ensemble, pendant lequel l'accent était mis sur les forces de l'entreprise rachetée (en l'occurrence Fina) ;
- des séminaires, organisés en petits groupes, où l'objectif est de communiquer la stratégie du nouveau groupe aux cadres, dans des réunions informelles à plus petite échelle que les congrès mentionnés plus haut ; c'est ce qu'a fait Aventis, par exemple, à travers le « leadership program » qui fait se réunir tous les quatre mois environ des responsables français et allemands, en présence d'un dirigeant du groupe qui expose la stratégie d'Aventis ;
- un flot d'e-mails, l'utilisation de l'intranet, des notes de service permettent de communiquer au fur et à mesure les changements opérés dans l'entreprise. Malgré les efforts du management pour motiver les troupes, l'intégration reste cependant une étape difficile à vivre pour la grande majorité des employés. « Le pire, c'est l'incertitude », nous dit ainsi un cadre de la BNP-Paribas. Les exemples sont nombreux, il est vrai, d'employés n'ayant aucune visibilité sur leur avenir dans la nouvelle organisation. « Je suis resté

un an et demi dans l'entreprise sans savoir quelle serait ma nouvelle place dans l'organisation », « Je ne savais pas si je retrouverais un poste après la mission de rapprochement » nous a-t-on dit lors de nos entretiens, dans différentes entreprises. A l'incertitude se rajoute parfois une certaine démotivation, notamment en cas de perte de res-

ponsabilité. En effet, l'augmentation de la taille de l'entreprise rend l'ensemble plus lourd, plus bureaucratique, et l'autonomie de chacun est réduite. Face à ces difficultés, une bonne communication est une solution indispensable. Il ne faut cependant pas surestimer son impact. Nos interlocuteurs soulignent, en particulier, que la langue de bois est encore pratique courante et que le flux d'informations pendant la fusion est tel, que l'attention portée s'en retrouve souvent diluée.

## Aller vite

Planifier, structurer, communiquer : les méthodes de management exposées précédemment ont pour point commun de viser à réaliser la fusion sous les plus brefs délais. Les principales questions posées sont : combien de temps faut-il pour réaliser les synergies ? pour que l'image de l'entreprise auprès de la clientèle soit stabilisée ? pour que les salariés oublient leur appartenance d'origine ? Le modèle qui prévaut aujourd'hui en théorie du management est celui d'une intégration rapide. Avant de revenir sur les raisons de ce choix, il est important de noter que cela n'a pas toujours été le cas. Un cadre dirigeant de la BNP nous a, par exemple, signalé que la fusion entre la BNP et la BNCI avait duré 15 ans, alors que celle entre BNP et Paribas est aujourd'hui censée ne prendre que deux à trois ans.

Pourquoi la rapidité est-elle si importante dans les premiers mois de la fusion ? Essentiellement pour que l'entreprise se remette au travail, et ne néglige pas ses clients. En effet, l'intégration mobilise le management de l'entreprise à un point tel que d'autres grands projets stratégiques sont mis en sommeil pendant cette période. La compagnie pétrolière qui avance le plus vite dans le développement du commerce électronique est Shell ; Peugeot s'est lancé plus vite que ses concurrents dans la réalisation de plate-formes communes à ses

modèles ; les projets internet de la Société Générale sont plus ambitieux aujourd'hui que ceux de BNP-Paribas... etc. Pendant qu'une entreprise gère une mégafusion, ses concurrents en profitent pour prendre de l'avance dans d'autres domaines.

Ce retard pris pendant la phase d'intégration doit, en principe, être compensé par le fait que la fusion dégage des économies d'échelle et accroît la puissance financière de l'entreprise, de sorte qu'ensuite l'entreprise progresse plus vite. Toutefois, si cette période dure trop longtemps, l'entreprise risque de perdre durablement des parts de marché au profit de ses concurrents. Par exemple, Compaq s'est laissé distancer par Dell et IBM dans l'internet pendant ses fusions avec Digital Equipment et Tandem. De même, Airbus a pu gagner du terrain face à Boeing pendant que la

**La fusion entre la BNP et la BNCI a duré 15 ans, alors que celle entre BNP et Paribas est aujourd'hui censée ne prendre que deux à trois ans**

compagnie américaine fusionnait avec MacDonnel Douglas.

Indépendamment des considérations précédentes, une intégration rapide est une obligation pour satisfaire aux critères de jugement des marchés financiers. Les mégafusions se déroulent sous le regard des analystes financiers qui demandent de voir rapidement les résultats positifs de l'opération. Plus précisément, le standard imposé par le marché passe grossièrement par trois phases clés. A l'annonce de la fusion, l'entreprise créée doit afficher ses objectifs de synergies et communiquer sa stratégie. Au bout de cent jours, le marché porte un premier jugement, sur la base des premiers changements observés (nominations, mise en place des groupes de travail...). Enfin, le rythme de réalisation des synergies est surveillé, et un objectif courant est une réalisation complète au terme de trois ans. Ceci explique que ce délai de trois ans soit celui le plus souvent affiché par les entreprises pour une fusion totale.

Ainsi, le modèle d'intégration rapide s'impose nécessairement dans la phase actuelle de mégafusions, car la vitesse de réalisation des synergies est une condition sine qua non de la réussite boursière de la fusion.

## Un modèle d'intégration en deux temps

Cependant, la fusion n'est pas seulement la réalisation des synergies, mais avant tout une affaire d'hommes et de femmes, de la fusion des équipes, des cultures. Or, cette intégration complète, jusqu'à la création d'une culture spécifique au nouveau du groupe né de la fusion, prend nécessairement plus de temps. L'étude de fusions plus anciennes montre que de nombreuses années sont nécessaires pour faire émerger une « troisième culture » propre à la nouvelle entité. Qu'il s'agisse de la BNP et de la BNCL, des fusions pétrolières ayant donné naissance au groupe Total à partir de sept entreprises différentes, ou de Peugeot et Citroën, l'expérience montre que dix ans après la fusion les employés continuent le plus souvent à se définir comme des « anciens de... ».

La fusion des cultures passe, en effet, par des mesures de plus longue haleine que la réalisation des synergies.

En premier lieu, pour réaliser la fusion des équipes, il est impératif de procéder à des rotations de personnels, de façon à ce que les équipes d'origine se mélangent. Pour favoriser les échanges entre les employés, des mesures radicales étaient prises lors de fusions plus anciennes. Ainsi, lorsque les branches Chimie de Saint-Gobain et de Péchiney ont fusionné dans les années soixante, il a été décidé de changer progressivement de poste tous les directeurs d'usine, de façon à ce que les anciens

St-Gobain dirigent des sites Péchiney et vice-versa. Il va de soi que le temps de réalisation d'un tel programme et le temps nécessaire pour qu'il porte ses fruits dans la création d'une culture mixte sont bien plus longs que de deux à trois ans.

Enfin, l'émergence de la « troisième culture » est largement assurée par la montée en puissance dans l'entreprise de jeunes embauchés après la fusion, n'ayant donc aucun sentiment d'appartenance à l'une ou l'autre des deux compagnies d'origine. Lors de la fusion entre Saint-Gobain et Pont-à-Mousson, un ambitieux programme d'embauche de jeunes avait été mis en place dans cette optique. Ces jeunes avaient été surnommés de façon révélatrice les « sabras ».

Si l'on confronte donc la nécessaire rapidité, évoquée ci-dessus, avec le fait que la fusion des cultures de l'entreprise est une phase plus longue, on observe un schéma d'intégration en deux temps, comme indiqué sur la figure 4. Dans une première phase, toutes les énergies sont mobilisées pour mettre en place la nouvelle organisation et faire fonctionner les groupes de travail pour réaliser les synergies. Dans le même temps, ou après les premières années, on commence à travailler plus en profondeur, pour favoriser l'émergence d'une troisième culture, par les techniques de communication, de rotation de personnels, d'embauche de sabras, précédemment citées.

## Fusions entre égaux ?

L'une des principales caractéristiques des mégafusions, par opposition aux fusions acquisitions de plus petites tailles, est qu'elles sont systématiquement présentées au grand public comme des opérations entre égaux. Pourtant, nous avons pu observer que les mégafusions se présentaient souvent

comme la prise de pouvoir d'un groupe sur l'autre, et que cette situation

pouvait présenter des avantages dans certains cas.

A quoi reconnaît-on si un vainqueur émerge dans la fusion ? D'abord à la répartition des responsabilités au sommet de la hiérarchie. Ainsi, lorsqu'à la fusion entre AXA et UAP la quasi-totalité des postes de direction ont été attribués à des cadres d'AXA, cela a clairement indiqué à l'ensemble du groupe que la volonté d'AXA était d'effacer très rapidement la culture jugée bureaucratique d'UAP. Ensuite, à la définition de ce que nous appelons la culture organisationnelle du groupe. Nous avons ainsi pu noter que dans de nombreux cas, c'est le mode d'organisation de l'une des deux entreprises dans son ensemble qui était repris pour le groupe issu de la fusion, plutôt qu'une combinaison des deux. Dans le cas de la fusion Total Financière Elf, par exemple, les modes de décision et les techniques d'évaluation et rémunération étaient assez différents entre Total et Financière, ainsi qu'avec Elf. Aujourd'hui, le groupe Total Financière Elf fonctionne sur ces points sur le même modèle que Total. Enfin, à certains éléments symbo-

**La vitesse de réalisation des synergies est une condition sine qua non de la réussite boursière de la fusion**

**La fusion des cultures passe par des mesures de plus longue haleine que la réalisation des synergies**

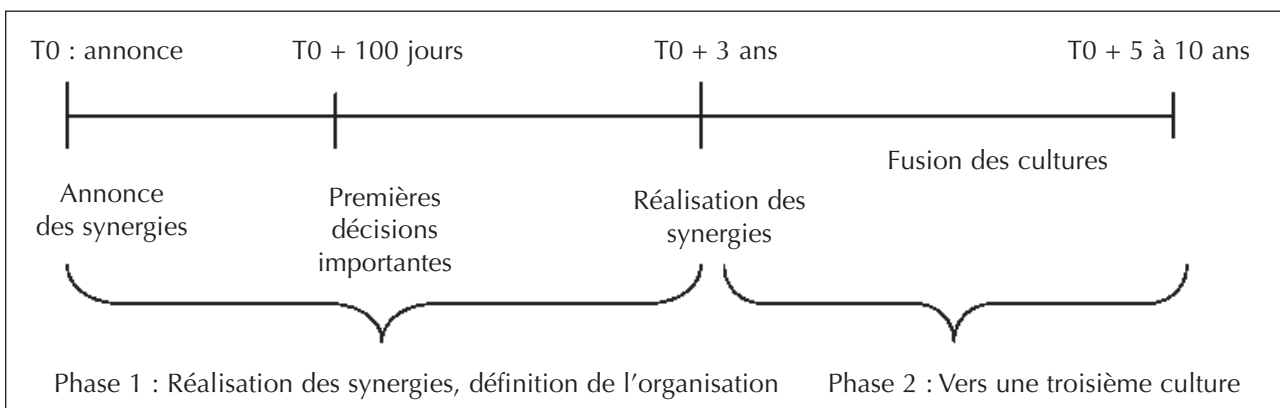


Fig.4. - Durée d'une intégration en deux temps.

liques. Le choix du nom du groupe fusionné, du nom des marques, de la localisation du siège social, de l'entité qui juridiquement rachète l'autre, sont des décisions importantes, car elles constituent des signaux envoyés à l'extérieur et aux employés, quant au visage qui sera donné au nouveau groupe. AXA, par exemple, a une politique très claire lorsqu'elle procède à des acquisitions : la marque rachetée disparaît rapidement, et seul le nom d'AXA subsiste. Ainsi, il est frappant de constater que le slogan publicitaire du groupe Carrefour Promodès après la fusion était « 1 + 1 = Carrefour » : la marque Carrefour s'impose clairement sur la marque Continent. A l'inverse, le choix d'un nom totalement nouveau, Aventis, lors de la fusion entre Rhône Poulenc et Hoechst était un signe fort pour affirmer que la fusion était une fusion entre égaux, avec la volonté affichée de créer un groupe totalement nouveau.

## Avantages et difficultés d'une fusion avec un vainqueur

Si nous revenons aux difficultés de l'intégration exposées plus haut, les avantages d'une fusion dans laquelle l'un des partenaires est dominant apparaissent clairement. Il s'agit principalement de :

- la rapidité ; il est long et coûteux de chercher à redéfinir d'emblée une troisième voie (en terme de culture organisationnelle en particulier) pour la société issue de la fusion ;
- la réduction de l'effet Joule ; nous avons expliqué plus haut qu'un danger de la fusion était la perte de temps et d'énergie dans des combats politiques et des discussions sur la répartition des pouvoirs ; lorsque les grandes lignes de gestion sont clairement héritées de l'un des partenaires, celles-ci définissent des règles connues de tous qui limitent et encadrent les discussions sur les luttes de pouvoir ;
- la lisibilité ; malgré la communication, nous avons vu que les premiers mois après la fusion étaient une pério-

de d'incertitude pour les employés, d'où l'avantage d'afficher clairement qui décide et comment les décisions sont prises dans le nouveau groupe.

Cependant, si un vainqueur se dessine entre les organisations, le rôle du management est d'éviter ce que les revues de management appellent le syndrome du vaincu. Ce terme désigne la démotivation qui peut gagner les employés de l'entreprise rachetée, s'ils se sentent en position de faiblesse vis-à-vis de leurs collègues venant de l'autre bord. Le rachat est naturellement vécu comme une défaite, surtout s'il survient après une

bataille boursière dans un climat hostile, et les employés redoutent de devenir des membres de seconde classe dans le nouveau groupe. D'où une possible démotivation qui risque de se traduire par le départ des meilleurs éléments. Le travail de management et la communication doivent alors viser à faire comprendre que même s'il y a un vainqueur entre les deux organisations que sont les sociétés, il n'en va pas de même entre les employés. Cela passe par un certain nombre d'efforts : les nominations d'anciens de la société rachetée à des postes importants, la communication visant à souligner les points forts des équipes de l'entreprise rachetée, mais aussi le souci de mélanger les équipes de façon à en constituer de nouvelles comprenant des employés d'horizons différents. Certains vont même jusqu'à interdire la référence à l'appartenance d'origine des employés dans les conversations quotidiennes ; ainsi, chez Sanofi Synthélabo, celui qui désigne un collègue comme un ex-sanofi ou ex-syn-

**Chez Sanofi Synthélabo, celui qui désigne un collègue comme un ex-sanofi ou ex-synthelabo s'expose aux remontrances de sa hiérarchie**

thelabo s'expose aux remontrances de sa hiérarchie. D'une façon générale, plus le vainqueur de la fusion attache d'importance à certaines des compétences de la société rachetée, plus il est amené à faire de concessions. Ainsi, BNP a accordé une place importante aux cadres de Paribas, bien qu'elle ait remporté la bataille bour-

sière, afin d'envoyer un signal aux équipes de la banque de la rue d'Antin sur le thème de la fusion entre égaux. A l'inverse, lors du rachat de l'UAP, AXA a privilégié le choc psychologique pour faire basculer la culture de l'UAP vers celle d'AXA, quitte à perdre certaines compétences comme, par exemple, dans le domaine technique dans le secteur de l'assurance-vie.

Reste que le modèle de fusion avec un vainqueur, même magnanime, n'est pas toujours applicable ni appliqué. Véritable fusion entre égaux ou fusion dans laquelle l'un des partenaires impose ses méthodes de management, le choix entre ces deux voies dépend beaucoup des situations des deux entreprises au moment de l'opération.

Tout d'abord, l'existence d'un vainqueur n'a de sens que si l'alliance se fait entre deux entreprises présentes sur un même métier et, également, lorsque la valeur de l'entreprise ne repose pas essentiellement sur la marque ou sur la compétence de certains employés. En effet, dans ce cas, il devient primordial de conserver les compétences et l'image de la marque, ce qui impose une prise de contrôle avec plus de concessions, et donc un modèle plus proche de la fusion entre égaux. C'est typiquement le choix qu'a effectué la BNP après avoir racheté Paribas. A l'inverse, le domaine pétrolier est un métier industriel avec une production standardisée, si bien que le modèle de fusion avec un vainqueur clair peut s'appliquer plus facilement.

Ensuite, la capacité de l'une des deux entreprises à s'imposer comme le vainqueur dépend des conditions initiales de l'offre. Les conditions boursières de la transaction sont, évidemment, un élément déterminant. Le partenaire dominant, s'il y en a un, est le plus souvent celui qui rachète l'autre par OPA ou OPE. Plus sa capitalisation boursière est supérieure à celle de son futur partenaire (sans compter la prime d'acquisition pour faire la comparaison), plus il peut légitimement s'imposer comme vainqueur de l'opération.

**Le rachat est naturellement vécu comme une défaite et les employés redoutent de devenir des membres de seconde classe dans le nouveau groupe**

## Un pari risqué

La multiplication des fusions, la taille de plus en plus impressionnante des transactions ne doivent pas banaliser le bouleversement que représente une telle opération, pour les employés, les dirigeants et les actionnaires. Les études mesurant le taux de succès de ces opérations montrent que c'est un pari risqué pour les actionnaires. Du succès ou de l'échec de la fusion dépend souvent la place des patrons qui l'ont initiée. Quant aux employés, les sondages montrent qu'ils redoutent les conséquences de ces alliances à grande échelle.

La phase d'intégration mobilise l'essentiel des énergies et du temps de management. Quelle que soit la qualité du travail réalisé par les équipes d'intégration, il s'agit d'une période pendant laquelle l'entreprise est vulnérable, car elle se concentre plus sur son organisation interne et moins sur les nouveaux enjeux stratégiques. Quels que soient les efforts pour communiquer et rassurer les employés, il s'agit aussi d'une période d'incertitude difficile à vivre. Aussi « amicale » que soit l'alliance, elle donne naissance à des querelles de pouvoir et à des départs au sein des équipes qui fusionnent. Aussi bien préparée que soit l'opération, grâce à la planification, la structuration en groupes de travail et parfois l'appel à des consultants, la complexité et la

multiplicité des décisions à prendre font que des erreurs sont inévitablement commises.

Sur le terrain, la plupart de nos interlocuteurs reconnaissent avoir à un moment ou à un autre mal vécu la fusion. Après l'excitation des premiers mois, même dans les fusions les plus réussies, les difficultés liées à l'intégration empoisonnent la vie quotidienne. De ce constat de danger durant la période d'intégration, découlent quelques conséquences logiques.

Tout d'abord, il faut une réelle motivation stratégique pour se lancer dans une mégafusion, malgré tous les risques que cela représente. La course à la taille, pour des raisons de mode ou de pression médiatique ou des marchés, aboutit à des échecs, si de réelles synergies ne sont pas réalisées pour compenser le coût des restructurations liées à la fusion.

Ensuite, compte tenu de la vulnérabilité de l'entreprise dans les premiers temps de l'intégration, il est crucial de procéder rapidement aux premières étapes de l'intégration, de façon à mettre sur pied une organisation pouvant se remettre au travail. Par ailleurs, les attentes des marchés obligent aussi à réaliser les synergies annoncées dans un délai très court.

Répondre à ces défis de rapidité et d'efficacité est d'autant plus facile lorsque l'une des deux entreprises parvient à s'imposer comme vainqueur de la

fusion. Par vainqueur nous n'entendons pas qu'elle colonise son partenaire en accaparant tous les postes de responsabilité. Il s'agit plutôt de la capacité à intégrer les employés et les actifs du partenaire dans son cadre de gestion, ce que nous avons appelé la culture organisationnelle. Il s'agit donc d'un partenaire dominant au sens des règles de management, mais sans qu'il y ait de vainqueur ou de vaincu parmi les employés.

Toutefois, lorsque les entreprises ne sont pas présentes sur les mêmes métiers, ou lorsque aucun des partenaires ne peut émerger de par sa capitalisation boursière ou la force de sa culture, la fusion se rapproche nécessairement plus d'une fusion entre égaux. Chacun des partenaires applique ses propres règles de gestion dans les activités où il est jugé le plus efficace. L'intégration est alors nécessairement plus longue et plus risquée.

Notons que, dans tous les cas, l'intégration se déroule en deux temps. Du fait de l'exigence de rapidité déjà mentionnée, les premiers mois, voire les premières années sont principalement dédiés au travail de réalisation des synergies et de mise sur pied de l'organisation. Ce n'est que par des mesures de plus longue haleine que le groupe issu de la fusion peut trouver une identité qui lui est propre, différente de la culture des deux partenaires d'origine. ●