

■ LES AMIS DE ■  
**l'École de Paris**

<http://www.ecole.org>

**Séminaire  
Les Invités**

*organisé grâce aux parrains  
de l'École de Paris :*

Accenture  
Air Liquide\*  
Algoé\*\*  
ANRT  
AtoFina  
Caisse Nationale des Caisses  
d'Épargne et de Prévoyance  
CEA  
Chambre de Commerce  
et d'Industrie de Paris  
CNRS  
Cogema  
Conseil Supérieur de l'Ordre  
des Experts Comptables  
Centre de Recherche en gestion  
de l'École polytechnique  
Danone  
Deloitte & Touche  
DiGITIP  
École des mines de Paris  
EDF & GDF  
Entreprise et Personnel  
Fondation Charles Léopold Mayer  
pour le Progrès de l'Homme  
France Télécom  
FVA Management  
Hermès  
IDRH  
IdVectoR  
Lafarge  
Lagardère  
Mathématiques Appliquées  
PSA Peugeot Citroën  
Reims Management School  
Renault  
Saint-Gobain  
SNCF  
Socomine\*  
THALES  
TotalFinaElf  
Usinor

\*pour le séminaire  
Ressources Technologiques et Innovation

\*\*pour le séminaire  
Vie des Affaires

(liste au 1<sup>er</sup> juin 2001)

**MÉGAFUSIONS :  
LES LENDEMAINS DE LA BATAILLE BOURSIÈRE**

par

**David BOUCHOUCHA**

Ingénieur des Mines

Commentaires de

**Claude BÉBÉAR**

Président du conseil  
de surveillance d'AXA

**Guy CHASSANG**

Senior partner Accenture

Débat animé par

**Michel BERRY**

École de Paris du management

Séance du 30 janvier 2001

Compte rendu rédigé par Sylvie Chevrier

**En bref**

Les opérations de mégafusions annoncées en fanfare se multiplient bien que la moitié d'entre elles se soldent par un échec ! Les méthodes de management de telles opérations sont bien connues mais David Bouchoucha nous montre comment chacun de ces doctes préceptes se heurte à des réalités de terrain. Son enquête révèle aussi que les fusions entre égaux consomment une grande énergie en affrontements divers tandis que lorsqu'un vainqueur se dégage, l'intégration semble plus efficace à condition que ledit vainqueur s'avère magnanime. Guy Chassang et Claude Bébéar, tous deux familiers des fusions, complètent l'analyse des facteurs de succès en insistant en particulier sur la préparation et la négociation avant l'opération.

*L'Association des Amis de l'École de Paris du management organise des débats et en diffuse  
des comptes rendus ; les idées restent de la seule responsabilité de leurs auteurs.  
Elle peut également diffuser les commentaires que suscitent ces documents.*

## EXPOSÉ de David BOUCHOUCHA

Bien que seul aujourd'hui à présenter ce mémoire sur les mégafusions, je souligne qu'il a été réalisé avec mon collègue Barthélemy Ménayas. Celui-ci poursuivant ses études en Californie, il n'a pu me rejoindre aujourd'hui.

Comme le laisse entendre le sous-titre de notre étude<sup>1</sup>, nous nous sommes concentrés sur les lendemains de la bataille boursière, à savoir la phase d'intégration qui débute lorsque sèche l'encre au bas du contrat qui scelle la fusion entre les entreprises.

### Le paradoxe

Les gros titres de la presse à propos des fusions évoquent le "sanglant monopoly", la bataille, le raid, l'assaut, etc. Les références guerrières sont légions et, de manière générale, l'issue d'une fusion est décrite comme une grande victoire de l'entreprise qui la réalise, et semble annoncer des jours meilleurs. Pourtant, dans les pages intérieures de ces journaux, on peut régulièrement lire les résultats convergents de nombre d'études : les fusions débouchent, dans environ 58 % des cas, sur une destruction de valeur. Si chacun semble savoir que la majorité des fusions échouent, il reste que celles-ci se multiplient et qu'elles sont toujours annoncées sur un ton triomphal ! Pourquoi un tel décalage ? Les cyniques argueront que les fusions sont comme les mariages qui commencent dans l'enthousiasme mais finissent dans un cas sur deux par un divorce. Cette explication nous semblait insuffisante...

### Éclairer le paradoxe

D'abord, il convient de considérer les chiffres avec précaution. Il est difficile de mesurer précisément le taux de succès ou d'échec. Les critères retenus varient et leur choix n'est pas exempt d'arrière-pensées : afficher un taux considérable d'échecs constitue une promotion indirecte des méthodes de management vendues pour gérer au mieux les fusions. Ensuite, il existe de bonnes et de mauvaises raisons de fusionner. De mauvaises raisons laissent augurer de mauvais résultats : *garbage in, garbage out...* Je ne développerai pas ici ces explications, mais il faut les garder à l'esprit pour éclairer le paradoxe.

### Les méthodes face aux réalités du terrain

Les entretiens que nous avons réalisés ainsi qu'une revue de littérature nous ont conduits à une autre formulation du paradoxe. L'expérience plus que centenaire des mégafusions a permis de développer des méthodes de management ; elles sont disponibles dans les ouvrages, les cabinets de conseil, et connues des dirigeants des grandes entreprises. Mais les méthodes théoriques se heurtent aux réalités du terrain. Je présenterai de manière parallèle les méthodes préconisées et les obstacles qui en rendent difficile l'application. Pour terminer, j'évoquerai la question des rapports de force : les fusions sont-elles réellement des fusions entre égaux ou des fusions avec un vainqueur et un vaincu ? Et ces dernières ne sont-elles pas plus faciles à réaliser ?

#### *Les tables de la loi*

En matière de fusions-acquisitions, Jack Welch et ses méthodes de GE Capital constituent une référence. En effet, à la tête de General Electric, il a conduit un nombre considérable de fusions-acquisitions et a progressivement établi les grandes lignes des méthodes de management efficaces. Je ne retiendrai que les quatre commandements les

---

<sup>1</sup> David Bouchoucha, Barthélemy Ménayas, *Les mégafusions ; les lendemains de la bataille boursière*, publication de l'École des mines de Paris, octobre 2000.

plus cités : la planification, la rapidité d'exécution, la communication franche et la mise en place d'une organisation permettant de respecter l'exécution du plan. Malheureusement, après l'épisode des tables de la loi vient la traversée du désert...

### *La planification*

La planification permet d'établir une bonne ligne de gestion dans le cadre de la conduite d'un projet et sert également à la communication avec l'extérieur et notamment les marchés financiers. Un bon exemple est celui de la fusion BNP-Paribas dans laquelle la planification et l'échéancier ont constitué les piliers de la communication. Le slogan repris dans les publicités était le triple six : six jours pour nommer les membres du comité exécutif, six semaines pour nommer les patrons des différents métiers, six mois pour que les équipes commencent à travailler ensemble. Entre six semaines et six mois, des groupes de travail définissent les synergies à mettre en œuvre et l'organisation des différents métiers. Cette communication signifiait que l'entreprise préparait bien la fusion et que celle-ci était en bonne voie.

### *Aléas techniques et humains*

Cependant, sur le terrain, des aléas contrarient les plans. La fusion des systèmes informatiques est une difficulté technique largement sous-estimée. Il ne s'agit pas d'un détail d'intendance mais d'un facteur clé de succès compte tenu de la manière dont fonctionnent aujourd'hui les entreprises. D'ailleurs, l'un des arguments utilisés pendant la bataille entre la Société Générale et Paribas était justement le temps nécessaire à la fusion des systèmes informatiques. Généralement, elle prend plus de temps que prévu. Chez Axa, en 2000, soit trois ans après la fusion avec UAP, on estimait que la fusion des systèmes venait seulement d'être bouclée. Chez TotalFina, l'une des sources de démoralisation des équipes invoquée par un cadre était que six mois après la fusion, les échanges de données et de courrier électronique se faisaient mal et empêchaient de fonctionner correctement au jour le jour. Autre source d'aléa fréquemment citée : le "facteur humain". Chez Aventis, un cadre nous confiait que le retard pris dans l'exécution du plan tenait au fait qu'il avait fallu quarante-sept réunions du comité d'entreprise pour faire accepter le projet d'organisation.

### *La structuration*

J'illustrerai le processus de structuration avec l'exemple de la fusion TotalFina au niveau des branches "raffinage". L'équipe d'intégration comprend au sommet le programme synergie qui est rattaché à la direction générale. Le document de travail utilisé à ce niveau consiste en une page qui récapitule les synergies potentielles chiffrées sur la base d'un *benchmarking* avec des fusions du même type déjà réalisées. Le programme synergie se décline ensuite sous la forme d'une centaine de groupes de travail. Chaque groupe a établi un document d'une trentaine de pages présentant la liste des projets, des montants à dégager, ainsi qu'un échéancier pour la mise en œuvre de ces synergies et un planning de réunions pour assurer le suivi. Ce type d'organisation a non seulement le mérite de structurer l'opération mais aussi de s'appuyer sur le langage commun aux deux entreprises. En effet, chaque groupe mettait en application une logique de grands projets de raffinage déjà partagée avant la fusion. Lorsque tous les groupes de travail ont terminé l'élaboration de leurs projets, on engage la mise en place sur le terrain. Par exemple, lorsque deux raffineries sont côte à côte sur le terrain, on peut créer un "hub" de raffinerie qui permet d'organiser un échange de composants et de réduire les coûts de fonctionnement. À ce stade, tout le personnel est concerné.

## *L'effet Joule*

Pourtant, sur le terrain, la structuration se heurte à l'effet Joule, selon la formule de Guy Chassang pour désigner l'énergie dépensée de manière non constructive. Les fusions sont en effet particulièrement propices aux combats politiques internes comme le montre l'exemple suivant. La fusion entre les entreprises A et B a conduit à la constitution de groupes de travail mixtes qui ont pour tâche de retenir les méthodes de management issues de A ou B pour chaque métier. Pour ce faire, les groupes de travail doivent évaluer les forces et les faiblesses de chaque méthode et rendre un rapport objectif et sans parti pris. Mais en marge de cette procédure formelle, des salariés de A envoient à des membres du comité exécutif qu'ils connaissent bien des mémos secrets pour expliquer que dans leur métier, A est de très loin le meilleur et qu'ils doivent donc rester les patrons. Mais les salariés de B ont des espions qui parviennent à intercepter ces mémos. Plus tard, lorsque tous se retrouvent autour d'une table de réunion, l'effet Joule atteint un niveau élevé...

## *Dangereux doublons*

Selon un proverbe turc, lorsqu'il y a plus d'un capitaine sur un bateau, celui-ci n'est pas loin de couler. Dans les fusions, aux plus hauts niveaux, on se trouve souvent avec un seul poste pour deux personnes de qualité et il n'est pas aisé d'en éliminer une. Dès lors, on met souvent en place un système de coprésidence ou de doublons avec un numéro un et un numéro deux qui s'avère aussi puissant que le numéro un. L'efficacité du système dépend du degré d'entente entre les deux personnes. Appliqué à la présidence, comme dans le cas de Citycorp-Traveler ou de Daimler-Chrysler, cela crée de l'incertitude due aux spéculations sur les pouvoirs respectifs des coprésidents. Chez TotalFinaElf, la présidence est clairement assumée par Thierry Desmarest mais aux niveaux inférieurs, il existe des doublons avec des numéros un et deux ayant des appartenances institutionnelles différentes. Dans de nombreux cas, les personnes se sont bien entendues et la répartition du pouvoir s'est faite de manière naturelle. Dans d'autres cas, les animosités ont entraîné des perturbations dans la ligne de métier considérée.

## *L'harmonisation des cultures*

Lorsque l'on interroge les dirigeants sur les raisons pour lesquelles une fusion n'a pas atteint les résultats escomptés, ils évoquent les différences culturelles. Certes, cette raison peut être un prétexte commode pour éviter d'avouer d'éventuelles déficiences dans la stratégie ou l'organisation de l'intégration, mais au-delà du prétexte, examinons le concept de culture organisationnelle. À l'occasion de la fusion, TotalFina a précisément défini la culture comme un ensemble de réponses à des questions clés :

- qui décide ? le pouvoir est-il concentré dans les mains du comité exécutif ou les patrons de branches ont-ils une grande autonomie ? dans le cas d'une organisation matricielle, les responsables géographiques l'emportent-ils sur les responsables métiers ? en termes de ressources humaines, la DRH tient-elle le premier rôle ou appartient-il aux directeurs de branches ? en d'autres termes, quels sont les lieux de décision ?
- comment décide-t-on des investissements cruciaux pour l'entreprise ? chez Total, le choix se faisait sur la base de dossiers très formalisés, très fournis et de discussions qui allaient dans le fond des chiffres ; chez Fina, les décisions se prenaient sur un mode plus informel ;
- comment évalue-t-on la performance ? chaque employé dispose-t-il au début de l'année d'une feuille de route précisant ses objectifs ou les choses se déroulent-elles de manière informelle ?
- comment récompense-t-on la performance des employés ? quelle est la politique de rémunération ? la part de la rémunération variable ? la politique d'options de souscription ?

- quelles sont les valeurs de la société ? sont-elles techniques ? commerciales ? financières ? par exemple, Axa avait une culture commerciale tandis que l'UAP était attachée à des valeurs techniques.

Cette définition de la culture implique que l'on peut agir sur la culture, même si cela n'est pas facile. Les dirigeants du nouveau groupe peuvent décider de changer la politique de rémunération ou le mode d'évaluation des personnes. Ainsi, dans le cas de TotalFina, a eu lieu un processus qualifié de *Pow Wow*<sup>2</sup> par analogie avec la tradition indienne selon laquelle les chefs tiennent de solennelles palabres pour décider des grandes lignes de la vie en société dans la tribu.

### *La culture vue d'en bas*

Cependant, la définition précédente renvoie à la culture "vue d'en haut" alors que sur le terrain, la culture "vue d'en bas" réfère à des notions sur lesquelles il est plus difficile d'agir, comme le montrent les deux illustrations suivantes. Chez Aventis, la première difficulté a été de faire communiquer des salariés qui parlent français avec des salariés qui parlent allemand. Une fois qu'ils se sont mis d'accord sur l'adoption de l'anglais comme langue commune, les problèmes n'ont pas disparu ; le sens d'un terme donné n'est pas nécessairement partagé. Par exemple, les "études de marché" signifient du côté français : "pourquoi lancer un nouveau médicament ?", pour les Allemands d'Hoechst "comment lancer un nouveau médicament ?", sachant que la décision de lancement est déjà prise. Par conséquent, lorsqu'ils discutaient d'études de marché, les Allemands pensaient que les Français étaient d'incorrigibles Latins passant leur temps à discuter sur les fondements philosophiques du business, tandis que les Français considéraient que les Allemands avaient rendu une copie incomplète. Dans le cas de BNP-Paribas, c'est le rapport à l'argent qui différait. Au risque de forcer le trait, les gens de la BNP considéraient ceux de Paribas comme des mercenaires ne travaillant que pour l'argent, alors que ces derniers jugeaient ceux de la BNP comme des bureaucrates qui n'avaient rien à faire dans une salle de marchés. Il est clair que l'on ne peut pas aisément harmoniser des cultures fondées sur des notions aussi ancrées.

### *Communication...*

Il est aujourd'hui admis qu'il faut communiquer en interne et en externe et dire la vérité. L'objectif est de lever les incertitudes et de motiver les équipes autour d'un projet commun. Une première manière de procéder est la grand-messe, le fameux *Pow Wow*. Chez TotalFina, un congrès des dirigeants a eu lieu après l'absorption de Fina et un autre après la fusion avec Elf. La stratégie du groupe a été présentée à tous les cadres dirigeants auxquels on a fait aussi passer le message qu'il s'agit d'une fusion entre égaux et que chacun trouvera sa place. Chez Aventis, le *leadership program* a consisté à réaliser une communication par vagues. Les cadres dirigeants et intermédiaires sont réunis par petits groupes avec un membre du comité exécutif leur expliquant la stratégie du nouveau groupe. Dans tous les cas, la communication prend aussi la forme d'un flot de courrier électronique. Par exemple, lors de la bataille boursière entre la BNP et la Société Générale, deux mails par jour en moyenne donnaient des nouvelles du front.

### *... à portée limitée*

Même si un effort sensible est réalisé pour communiquer ouvertement, en pratique, la langue de bois n'a pas complètement disparu. En effet, il faut parfois communiquer alors que des décisions difficiles n'ont pas encore été prises. Ensuite, toutes les incertitudes ne peuvent être levées par la communication. L'une des personnes que nous avons interrogée nous a ainsi déclaré : " *je suis resté un an et demi dans l'entreprise sans savoir quelle était ma nouvelle place dans l'organisation* ", relatant ainsi un cas représentatif des incertitudes qui persistent. Enfin, malgré la communication, une

---

<sup>2</sup> Prononcer "paon aou".

démotivation des équipes peut apparaître car qui dit fusion, dit groupe de très grande taille. Par exemple, en passant d'une petite société comme Fina à un groupe comme TotalFina puis TotalFinaElf, les cadres qui avaient beaucoup de responsabilités se retrouvent dans un environnement dans lequel ils ont moins d'autonomie, ce qui entame leur motivation.

### **Le rôle des consultants**

La plupart des mégafusions sont réalisées avec l'aide d'un ou plusieurs grands cabinets de conseil.

#### *Structurer et arbitrer*

Tant les clients que les consultants soulignent le rôle structurant que jouent ces cabinets. Par exemple, dans la fusion BNP-Paribas, plus de cinquante consultants ont été mobilisés pour concevoir l'échéancier de l'intégration. Ils ont aussi pour rôle d'endosser des décisions difficiles en interne. Par exemple, chez Aventis, lorsque l'on ne parvenait pas à trancher sur les méthodes de management pour une ligne de métier donnée, on avait recours à un cabinet de conseil qui donnait un avis a priori neutre et donc acceptable par les anciens des deux entreprises. Nous avons constaté que les deux entreprises qui ne recouraient pas massivement aux consultants, Axa et Total, étaient réputées pour leur forte culture. Elles n'éprouvaient peut-être pas le besoin de faire appel à des tiers pour endosser certaines décisions.

#### *Trois fois trente-cinq heures*

Le rôle des consultants est également d'alléger la charge de travail des équipes internes. Mais sur le terrain les équipes ont quand même la tête sous l'eau. Un cadre d'Aventis a ouvert pour nous son agenda. Il faisait trois fois trente-cinq heures : pour conduire les affaires courantes, pour travailler à l'intégration des équipes et pour procéder à la mise en œuvre des programmes recommandés par les consultants. Cette personne suivait cinq programmes en parallèle : le *leadership program*, les séminaires "partenariat avec les leaders d'opinion", "segmentation clients", "e-business" et "process" !

### **Rapidité de l'exécution**

La rapidité de l'exécution apparaît comme un facteur clé de succès des fusions. On planifie, on structure, on communique pour réaliser la fusion le plus vite possible et annoncer autant en interne qu'en externe ce qui va se passer. Par ailleurs, aller vite permet de limiter les querelles politiques et culturelles, écarter les incertitudes et la paralysie qu'elles entraînent, diminuer l'effet Joule, etc. Lors de la fusion BNP-Paribas, les futurs managers des lignes de métier ont été nommés avant que ne soient définis les groupes de travail qui allaient concevoir la nouvelle organisation. Chez Aventis, les nominations ont également été rapides pour diminuer les incertitudes pour les individus ; deux cent cinquante personnes ont été nommées dans les deux premiers mois et sept cents dans la première année. Enfin, il est nécessaire d'aller vite car les premiers temps mobilisent une part considérable des énergies et cela paralyse quantité de choix stratégiques et de projets d'investissements. Ainsi, Shell, une des compagnies pétrolières qui n'a pas été impliquée dans une fusion, est certainement la plus avancée en matière d'e-business. De même, la société Compaq s'est laissée distancer par Dell et IBM sur le marché de la microinformatique pendant qu'elle fusionnait avec Digital Equipment.

#### *Des inerties persistantes*

Les inerties qui persistent néanmoins peuvent être techniques, comme dans le cas de la fusion des systèmes informatiques, ou culturelles. L'harmonisation culturelle ne peut être réalisée en quelques mois, ni même en deux ou trois ans comme le suggèrent les méthodes utilisées pour accorder les cultures de terrain. Par exemple, PSA et Saint-

Gobain ont eu recours aux "Sabras", c'est-à-dire des personnes recrutées juste après la fusion et non marquées par l'appartenance à l'une ou l'autre des entreprises de départ. Lorsque ceux-ci accèdent aux positions de pouvoir, ils peuvent donner au nouveau groupe une identité qui lui est propre et couper court aux querelles d'anciens.

### *Un rythme imposé*

On pourrait discuter de l'opportunité d'aller systématiquement vite dans les fusions mais les marchés financiers ne laissent pas le choix en imposant un standard d'intégration en trois étapes. La première consiste à annoncer immédiatement les synergies. Le jour même de l'annonce de la fusion Total-Fina, un communiqué précisait les synergies entre les deux entreprises. Au bout de cent jours, les marchés scrutent la nouvelle organisation mise en place et jugent si la fusion est en bonne voie. C'est après trois ans qu'ils évaluent le succès de l'opération. Lorsque la fusion est assortie de certificats de valeur garantie, cette échéance est particulièrement critique ; si le groupe n'a pas atteint une valeur boursière suffisante, il est en effet tenu de rembourser certains actionnaires.

## **Modèles d'intégration**

Pour concilier les inerties et les exigences des marchés, les groupes qui fusionnent suivent finalement un modèle d'intégration en deux temps : une première phase rapide de mise en place de la nouvelle organisation et de réalisation des synergies et une seconde phase à plus long terme qui vise l'émergence d'une nouvelle culture.

### *Le monopoly de l'après-fusion*

Lorsque deux entreprises fusionnent, une tentation dangereuse peut être de tout réinventer en remettant à plat les systèmes et en retenant le meilleur de chacun. Ce fut le cas chez Boeing-Mac Donnell Douglas ou chez Novartis en matière informatique. Si cette solution est intellectuellement satisfaisante, elle est très consommatrice de temps.

Une autre méthode consiste à désigner un vainqueur par métier. Ainsi, chez BNP-Paribas, le mode de management de BNP ou celui de Paribas a été retenu pour chaque ligne de métier du secteur des marchés financiers. Chez Suez-Lyonnaise, la gestion opérationnelle retenue est celle de la Lyonnaise tandis que Suez a conservé ses méthodes de gestion financière.

### *Le modèle du vainqueur*

Lors d'une fusion, se trouve-t-on en face d'une fusion entre égaux ou existe-t-il un vainqueur ? Plusieurs indices permettent de trancher : quelles sont les personnes nommées aux postes clés ? Il peut s'agir d'un panachage d'origines comme chez Aventis ou d'un pouvoir sans partage de l'une des entreprises comme dans le cas AXA-UAP. Dans certains cas, un panachage apparent repose sur des cadres de l'entreprise absorbée à quelques mois de la retraite et dotés de puissants adjoints de l'entreprise absorbante... Un second signe est constitué par la culture organisationnelle. L'une des entreprises s'impose-t-elle à travers les grandes lignes de management retenues ? C'est le cas dans la plupart des fusions mais avec plus ou moins de concessions faites à l'entreprise absorbée. Le troisième indicateur de l'équilibre de la fusion réside dans quelques symboles : le nom de la nouvelle entreprise, le siège du groupe ou le sens du rachat : qui achète qui ?

Les avantages du modèle du vainqueur résident dans la diminution de l'effet Joule, dans la rapidité de la fusion et dans la lisibilité de la situation à l'extérieur. À condition que le vainqueur soit magnanime, c'est-à-dire qu'il fasse en sorte qu'au niveau des salariés, il n'y ait ni vainqueurs ni vaincus. La magnanimité s'exprime par la communication, la répartition des postes clés et les symboles (le choix du nom du nouveau groupe, etc.). Il reste que le modèle du vainqueur n'est pas toujours envisageable ; il n'a de sens que si

les métiers des deux entreprises sont identiques et si l'une peut s'imposer par les conditions boursières ou par sa culture et son image.

### **Synthèse**

Bien que les fusions se multiplient, elles constituent un pari risqué tant pour les actionnaires que les dirigeants ou les salariés. Pari d'autant plus risqué s'il est pris sans qu'il existe une stratégie industrielle solide. En outre, tant la pression des marchés financiers que la paralysie des projets que la fusion entraîne, exigent une exécution rapide et efficace de l'harmonisation. Une issue est que l'une des entreprises s'impose comme vainqueur magnanime. Cependant, même dans ce cas, les inerties culturelles conduisent à une fusion en deux temps : mise en place de la nouvelle organisation et des synergies, puis plus tard création d'une identité et d'une culture nouvelles.

## **COMMENTAIRES de Guy CHASSANG**

Le travail de David Bouchoucha et Barthélemy Ménayas constitue une bonne synthèse sur un sujet particulièrement complexe. L'analyse contient un grand nombre de notations justes et corroborées par la recherche abondante sur le sujet, en particulier sur l'importance de l'humain dans la construction du succès ou de l'échec des fusions. J'aime bien également leur idée d'un travail d'intégration à deux vitesses ; l'un sur l'organisation et le management, se déroulant sous les yeux des marchés financiers, l'autre plus en profondeur et plus long, sur la culture. Il convient de remarquer que leur terrain concerne presque exclusivement de grandes entreprises françaises, engagées récemment dans des fusions horizontales - un cas bien particulier des fusions acquisitions - et dont il est trop tôt pour dire le succès.

À mon sens, toutefois, ils ont un peu succombé à la tentation de la provocation en montant en épingle une recommandation spectaculaire et guerrière : le processus est plus facile lorsqu'il y a un vainqueur rapide. La formulation de leur rapport montre cependant qu'ils ne sont pas dupes du caractère réductionniste de cette proposition, qui s'appliquerait à activité comparable, taille comparable, en présence d'un leader plus fort et plus légitime que l'autre, et en l'absence de problèmes de ressources fragiles et rares à sécuriser. L'exemple récent du rapprochement Mercedes-Chrysler montre que la recette ne garantit pas le succès. Je vais tenter d'élargir leur sujet dans une perspective résolument contingente.

### **L'intégration dépend du contexte**

La façon dont doit être menée l'intégration et son ampleur dépendent des objectifs poursuivis et des situations respectives des entreprises. Il s'agit là d'une évidence conceptuelle mais d'une difficulté pratique. Nous disposons de quelques grilles utiles pour qualifier l'opération.

#### *Le type de fusion*

La *Federal Trade Commission* distingue la fusion horizontale (Total-Fina-Elf), verticale (Péchiney-American Can, un industriel rachetant ses distributeurs), concentrique (similitudes de technologies et de produits, mais des marchés distincts) et conglomérale. Comme actuellement cette dernière a peu la faveur des analystes financiers, certaines opérations présentées sous d'autres rubriques mériteraient d'entrer dans cette catégorie. La première question est donc de savoir dans quel type de fusion l'on se trouve.



### *L'objectif poursuivi*

La seconde grille porte sur l'objectif stratégique poursuivi. S'agit-il d'une recherche d'élargissement sur le plan géographique ou de gamme de produits ? Par exemple quand Schneider Electric rachète Square D aux États-Unis, cela constitue un élargissement géographique, et quelques années plus tard quand elle rachète Lexel, il s'agit d'un élargissement de gamme de produits. S'agit-il d'une recherche d'effet de taille impliquant recherche d'économies d'échelle et d'économies de scope portant par exemple sur l'utilisation partagée de canaux de distribution, d'une marque d'ombrelle etc. ? cherche-t-on à acquérir des ressources ou compétences difficiles à se procurer sur le marché ? cherche-t-on, principalement dans une opération verticale, à diminuer les coûts de transaction entre acteurs ? vise-t-on l'apprentissage d'un nouveau secteur d'activité ? Par exemple, Schneider Electric entrant dans le métier de l'ultraterminal commence par acheter de petites sociétés en Suisse et en Espagne avant de mettre la main sur Lexel. Vise-t-on une diversification dans un secteur en croissance ? veut-on réaliser une consolidation d'un secteur en surcapacité ? vise-t-on à changer le profil de risque de l'entreprise ? vise-t-on un management *turnaround* en mettant la main sur une entreprise supposée mal gérée ? etc.

Les objectifs possibles sont très variés et la complexité tient, dans la pratique, à ce que les objectifs d'un deal peuvent être multiples. Dans le cas Renault-Nissan, on recherche à la fois des effets d'échelle et de scope, l'acquisition de technologies et l'augmentation de la couverture géographique. Certains de ces objectifs peuvent d'ailleurs être contradictoires comme la recherche simultanée d'une réduction de coûts et d'un élargissement de gamme. De plus, les objectifs de la société cible peuvent être différents de celle de l'acquéreur. Très souvent, la cible vise l'accès à des financements, à des technologies, à une marque, à des marchés internationaux, etc.

Même au sein de chaque partie, il existe des groupes d'intérêt qui ont des objectifs différents. On retrouve les oppositions classiques entre opérations domestiques et opérations internationales, entre opérationnels et fonctionnels qui appréhendent davantage les fusions, entre producteurs et commerciaux, ces derniers étant généralement moins touchés par les restructurations.

### *La proximité des entreprises*

La troisième grille est ce que la recherche américaine appelle *relateness* ou proximité des deux entreprises en termes de technologies, produits, marchés, organisation, style de management, culture nationale. Le degré de proximité va faciliter ou non l'intégration.

D'autres facteurs sont également importants comme la légitimité de l'acquéreur ainsi que de son patron vis-à-vis de la société acquise.

Au travers de ces trois grilles, on comprend qu'il existe de nombreux chemins de fusion possibles et que toute démarche trop normative est suspecte.

### **La négociation fait le succès**

Une grande partie du succès se joue dans la phase d'exploration et de négociation de la fusion. C'est en effet là qu'on définit le premium payé par rapport à la valeur boursière, premium qui fixe la barre du succès ou de l'échec de l'intégration. Les recherches suggèrent que dans les années 1990 ce premium a été chroniquement excessif. Et donc s'il y a eu un vainqueur clair, ce fut l'actionnaire des sociétés achetées. Lors des négociations, il est également fréquent que l'acquéreur laisse se créer des attentes qui se révéleront parfois excessives, en particulier sur des sujets délicats qui mériteraient d'être traités à froid

Même des dirigeants aguerris peuvent tomber dans ces pièges. Pour les déjouer, il convient de bien comprendre comment on en arrive là. Quels sont les facteurs explicatifs ? La première raison tient à la rationalité limitée et à l'asymétrie d'information des acteurs du deal. Pour des raisons de respect de la concurrence et afin d'éviter le risque de se faire requalifier d'entente, l'information fournie pendant la négociation est toujours limitée. En particulier, il est toujours difficile d'anticiper les réactions du personnel de la cible. En outre, le management de la cible a peu d'incitations à clarifier les informations pour diminuer les risques de surestimation, surtout si sa rémunération est liée à la valeur de l'action.

### *Des visions partielles*

Le deuxième facteur tient à la perspective fragmentée des participants au deal, liée au fait que plusieurs compétences spécialisées (financiers, industriels, hommes de marketing, ressources humaines, banquiers, avocats, auditeurs, etc.) y participent et que l'intégration des points de vue n'est pas aisée. La difficile création d'une vision intégrée dans ce processus revient au chef d'entreprise, mais une participation trop engagée de sa part présente également des inconvénients.

### *L'intensité dramatique*

Le troisième facteur est l'intensité dramatique des opérations qui se déroulent dans un court laps de temps dans le secret et éventuellement dans un contexte de mise en concurrence par un appel d'offres. L'envie de l'emporter de l'équipe d'acquisition ne favorise pas la distance et la sérénité dans la négociation.

Pour compenser tous ces facteurs et réussir un bon deal, plusieurs moyens peuvent être utilisés parmi lesquels l'obtention d'un maximum d'informations sur la cible, par exemple en poursuivant en permanence les cibles potentielles, en s'assurant de la participation du futur manager, de l'intégration à la négociation. Ce dernier tendra à être prudent, mais être trop prudent peut aussi empêcher la réalisation même du deal. On peut également intéresser la banque d'affaires au succès à moyen terme du deal ou des deals successifs et non seulement au résultat immédiat. On peut encore utiliser à bon escient le niveau et le timing de la participation du PDG de l'acquéreur à la négociation.

## **Un processus chaotique, conflictuel et contingent**

Ce n'est pas seulement une reconfiguration organisationnelle, c'est aussi un processus d'émergence et d'implémentation d'une nouvelle stratégie, alors même que l'équipe de direction a une moins bonne connaissance de son terrain récemment élargi et de ses leviers d'action, qu'avant l'opération. Ne pas adopter cette perspective, c'est prendre le risque de voir ses concurrents prendre de l'avance pendant qu'on se focalise sur la fusion. Ainsi pendant que Chrysler s'échine sur son intégration, ses concurrents lui taillent des croupières sur son cœur de gamme.

C'est également un construit social. De nombreux arrangements anciens et établis sur le terrain, qui font le tissu relationnel au quotidien et permettent le fonctionnement efficace de l'entreprise, ont été rompus. Il va falloir guider et hâter la recomposition de ce tissu relationnel dense, de ces arrangements et des contrats psychologiques entre les employés et leur entreprise. Ce travail suppose d'identifier les thèmes prioritaires, de créer des terrains d'expérimentation et de laisser faire ailleurs. Exemple : favoriser le fonctionnement entre équipes de R&D étrangères, entre équipes de projet internationales.

Bien souvent, la reconfiguration organisationnelle devra venir étayer ces nouveaux modes de fonctionnement (exemple : favoriser des projets internationaux plutôt que la performance locale). Pour réussir à guider cette reconstruction sociale, une bonne maîtrise des sciences humaines me paraît indispensable.

Les conflits sont inévitables, car dans le processus, certains gagnent du pouvoir, des marges de manœuvre,... et d'autres en perdent. Il faut les comprendre et les gérer. La communication ne peut pas et ne doit pas faire l'économie de ces conflits. Elle ne peut que favoriser un climat de coopération et de respect mutuel, ce qui n'est pas rien. Elle doit également bien expliciter les objectifs y compris dans leurs contradictions.

Le risque principal du processus d'intégration est l'idéologie et la bureaucratisation en raison de l'éloignement et de la méconnaissance, par les décideurs, de leur nouveau terrain élargi. Il est donc indispensable de reconstituer cette connaissance pour ceux qui prennent les décisions et ceci ne peut passer que par le diagnostic des positions stratégiques et en particulier des *core capabilities* à préserver, des dispositifs organisationnels et des systèmes humains.

La question pratique est : comment réaliser ce diagnostic sans se noyer dans la masse de détails et trouver les quelques leviers d'action pertinents ? Faute de quoi on constate que les entreprises s'engluent dans une multitude de projets. La réponse des praticiens chevronnés passe par une image : ils reconnaissent le terrain en hélicoptère, puis se rendent sur les points chauds en 4x4. J'en reconnais volontiers la faiblesse théorique.

## COMMENTAIRES de Claude BÉBÉAR

Je voudrais revenir sur quelques-uns des points mentionnés dans cette étude de grande qualité.

### *De bonnes raisons de fusionner*

Avoir de bonnes raisons de fusionner est essentiel, cela doit s'inscrire dans une stratégie. S'agit-il d'une nécessité ou d'un pari risqué ? Le rapprochement de deux entreprises est toujours risqué mais un risque encore plus grand peut résider dans le fait de rester seul et de disparaître parce que l'on ne peut plus faire face au marché. Il existe donc des risques qu'il faut absolument prendre.

Dans mon métier, j'ai pensé que pour survivre à long terme, il fallait devenir international en étant d'abord fort sur son marché intérieur. Rester dans son métier me semble fondamental. Je ne crois pas aux conglomérats car dans un contexte compétitif, ce sont les acteurs spécialisés qui l'emportent. On a vu les conglomérats échouer dans les années soixante et je fais aujourd'hui le pari que General Electric ne survivra pas longtemps à Jack Welsh. Dès lors, notre stratégie était simple : concentration sur un métier, renforcement sur le marché intérieur puis développement de notre présence sur les marchés extérieurs. Comment réaliser cela dans un délai de temps acceptable quand on est une microsociété en Normandie ? La seule solution réside dans les acquisitions.

### *Préparer l'opération*

Si de bonnes raisons de fusionner sont un pré-requis, il faut également que la fusion soit une opportunité. Il ne s'agit pas de payer l'acquisition un prix exorbitant ou de vouloir marier des sociétés "invariables". D'où la nécessité de préparer très soigneusement la fusion ou l'agression s'il agit d'une acquisition. La préparation insuffisante est une des causes majeures d'échec, les dirigeants n'ayant pas anticipé les difficultés que vous avez identifiées. Les questions à se poser sont nombreuses. Comment se présente la cible ? est-ce vraiment l'entreprise dont j'ai besoin ? comment mener les choses ? comment cela va se passer après ? quels sont les hommes présents et les équipes à mettre en place ? dans quel délai faire les choses ? quelles équipes doivent accompagner le projet (banquiers, juristes, éventuellement consultants...) ? comment préparer mon armée pour la conquête, car toute fusion même dite entre égaux est une conquête ?

### *Un vainqueur ou une fusion entre égaux ?*

La fusion entre égaux est un leurre ; on l'annonce mais la mise en œuvre la dénonce... Le problème n'est pas qu'il y ait un vainqueur et un vaincu mais qu'il y ait un chef. C'est au chef d'expliquer, une fois que les deux entreprises sont rapprochées, qu'il n'appartient pas à un camp ou à l'autre, mais qu'il est le chef de l'ensemble. On constitue la nouvelle équipe de la nouvelle entreprise, équipe composée des meilleurs, internes ou externes à l'entreprise. En aucun cas il ne s'agit de dire qu'on en prend tant dans telle entreprise et tant dans l'autre ! La compétence doit primer sur l'appartenance et sur toute recherche d'"équilibre". Il faut très rapidement définir les chefs et leur donner de réelles responsabilités en décentralisant.

### *La rapidité d'exécution*

Vous avez également souligné à juste titre l'importance de la rapidité d'exécution. Les hommes ont besoin de certitudes. Peut-être que dans l'industrie, les investissements sont une chose très importante mais dans une industrie comme la mienne, ce qui fait la différence entre une bonne et une mauvaise entreprise, c'est la qualité des hommes, à savoir leurs qualités intrinsèques et leur motivation. Or, toute fusion est inquiétante et donc démotivante. Il faut faire disparaître au plus vite cette démotivation en prenant des décisions très rapides, quitte à se tromper et à corriger après. Vouloir faire les choses parfaitement dès le départ et prendre son temps pour y parvenir me semble le meilleur moyen de rater. Comme dans beaucoup d'autres domaines, un plan, aussi judicieux soit-il, ne fait pas le succès ; tout est dans l'exécution.

### *Problèmes informatiques*

La fusion des systèmes informatiques constitue aussi un problème crucial dans des entreprises comme les nôtres. Nous avons dix millions de clients et des fichiers proportionnels. Rapprocher ces fichiers gérés de façon différente prend énormément de temps, d'autant qu'ils résultent souvent de fusions antérieures ; on a pu avoir jusqu'à dix-sept fichiers dans une seule entreprise... Il y a là un écueil qui peut mettre en danger le succès d'une stratégie de fusion intelligente.

### *Fusionner les équipes*

Il s'agit aussi de fusionner les équipes et non les mettre côte à côte. Pour créer une nouvelle entreprise, il est essentiel de mélanger les équipes même si cela s'avère parfois artificiel. Dans un secteur donné, un chef est désigné et les équipes sont mixtes. Lors de l'une de nos opérations, nous avons pris une mesure caricaturale en faisant en sorte que personne ne reste à la même place, même si cela n'était pas nécessaire. En changeant les gens de place, on brisait leurs routines et on les rendait aptes à acquérir de nouvelles habitudes.

### *Effet Joule*

L'effet Joule existe bel et bien. Les systèmes de coprésidence, les équipes en face-à-face sont à l'origine d'un effet Joule garanti. Au risque d'insister, je rappelle qu'il faut désigner des patrons qui définissent dans le secteur qu'on leur a confié leurs actions et les réalisent en constituant les équipes qu'ils souhaitent sans qu'il y ait de doublons.

### *Culture et communication*

La culture organisationnelle dont vous avez emprunté la définition à Thierry Desmarest est une construction logique et rationnelle mais qui manque un peu de cœur ! La culture organisationnelle est une nécessité ; il faut que les gens parlent le même langage, qu'ils sachent pourquoi et comment ils doivent faire les choses. Cependant, la culture comprend aussi la motivation, les comportements, le sens des mots, les attitudes et le

fait de se comprendre à demi-mot comme dans une équipe de sport. Or ces réflexes communs sont difficiles à créer. Chez Axa, nous avons une culture de conquête et de fierté de l'entreprise tandis que l'UAP avait, non pas une culture technicienne, mais une culture bureaucratique centrée sur la réglementation. L'incompréhension mutuelle a été forte.

La résolution du problème, comme David Bouchoucha l'a mentionné, passe par la communication : des grand-messes et l'information au quotidien. Quand nous avons fusionné avec l'UAP, j'ai fait soixante-dix réunions à travers le monde qui ont réuni tous les employés. J'ai expliqué notre stratégie, notre politique, notre culture et j'ai répondu aux questions. Le message était en substance : “ *vous êtes les membres d'une même maison que nous allons créer tous ensemble* ”. Les gens sortaient très enthousiastes mais il fallait entretenir cet élan par un système d'information opérationnel au quotidien. Chez Axa, nous avons créé avant les lois Auroux le droit d'expression sur le lieu de travail, un système qui obligeait tous les cadres à faire circuler l'information de haut en bas et de bas en haut. Il faut former des gens à communiquer. Nous avons créé des universités où nous réunissons des gens de tous les pays pour les acculturer. Nous avons commencé par les dirigeants et nous descendons la hiérarchie. Sur les cent quarante mille personnes que compte le groupe, trente ou quarante mille ont déjà fréquenté nos universités.

#### *À consulter avec modération*

Axa n'a pas eu recours aux consultants pour la fusion car nous pensons que les gens doivent s'approprier la nouvelle entreprise. Or, quand elle est dessinée et proposée par des consultants, on ne se l'approprie pas. Le meilleur moyen est de le faire soi-même en utilisant les consultants seulement à dose homéopathique. Aujourd'hui, nous faisons la chasse au recours excessif aux consultants. Ils peuvent effectivement apporter des idées, aider à en faire passer certaines mais ils constituent trop souvent un moyen de se défaire de ses responsabilités. En outre, cela coûte très cher ; nous dépensons deux cent millions de dollars par an en conseil !

#### *Deux dimensions oubliées*

Deux situations ne sont pas abordées dans le mémoire : le cas des fusions de conglomérat et les rapprochements à l'échelle internationale. Dans ces derniers, le terrain d'action des deux entreprises n'est pas le même et, de plus, l'on se heurte à des différences culturelles considérables. Par exemple, en ce qui concerne les hommes, nous sommes convaincus que tous comptent et pas seulement les dirigeants. La conception américaine est totalement différente ; deux cents dirigeants focalisent l'attention et reçoivent salaires gigantesques et stock-options, les autres constituent de la main-d'œuvre à remplacer, éventuellement par des machines. Imposer une culture uniforme qui ne tiendrait pas compte des cultures locales est voué à l'échec. La question est alors de garder l'essentiel et de céder sur l'accessoire.

Quant au conglomérat, il est difficile d'intégrer des métiers avec des cultures différentes. Par exemple la logique de métier de l'*investment banker* est totalement différente de celle d'une société d'assurance. Il est même difficile d'avoir un objectif commun. Il faut donc faire la différence entre les intégrations horizontales, les intégrations verticales ainsi que les autres formes mentionnées par Guy Chassang.

#### *Conclusion*

On ne peut réussir une fusion que si l'on a étudié le projet de manière approfondie, si l'on attribue les responsabilités aux hommes de qualité et si l'on fait ensuite preuve d'un pragmatisme permanent. Il ne faut pas hésiter à changer un plan et prendre une autre voie. Quant à la mesure de réussite d'une fusion, plusieurs critères peuvent être utilisés : l'évolution du cours de Bourse, la motivation des hommes et l'opinion des clients sur le

service rendu. Comme le disait Georges Marchais, la question est de savoir si le bilan est globalement positif...

## DÉBAT

### Cow-boys et crocodiles

**Un intervenant :** *Je voudrais parler du dilemme du cow-boy et du crocodile. Dans les exposés, on voit beaucoup de cow-boys : ils font de la casse dans le saloon, on voit très vite le résultat et cela satisfait le besoin des gens d'être rassurés. Le saurien, lui, reste longtemps caché mais il finit toujours par saisir sa proie. D'ailleurs, Christophe Dejourns<sup>3</sup> exposait récemment à la même tribune qu'au-delà des discours sur le management par la motivation, le management par la peur est toujours en vogue et efficace. Le PDG d'un grand groupe français disait voilà quelques années : "certains de mes collègues sont des flingueurs, je réprovoque ces manières, moi j'étouffe mes proies, c'est plus propre".*

**Guy Chassang :** Cela dépend des circonstances. Il existe des cas où il faut aller vite et brutalement comme lorsqu'une entreprise va très mal et que ses dirigeants n'inspirent plus confiance. D'autres fois, l'entreprise acquise est loin, imprégnée d'une autre culture, dans un métier que l'on ne connaît pas bien, et aller vite et fort est voué à l'échec. Il faut alors prendre le temps d'apprendre et de comprendre. Il s'agit d'aider le dirigeant à comprendre le réel, alors qu'il n'a pas le temps d'investiguer lui-même dans le détail ce qui constitue selon moi le rôle le plus noble du consultant.

### Une armée de conquête

**Int. :** *Pourriez-vous nous détailler la manière dont vous préparer les "conquêtes" dont vous nous avez parlé ?*

**Claude Bébéar :** Nous connaissions bien l'UAP depuis des années, nous avons même quelques discussions ensemble car nous pensions que cette entreprise était en déshérence et qu'il y aurait quelque chose à faire le moment venu. Elle a été attaquée par une société américaine, ce qui nous a donné une opportunité. Je suis allé voir le président de l'UAP en lui indiquant que si dans quatre jours nous ne nous étions pas mis d'accord, je déposais une OPE sur leur titre. Nous avons préparé notre coup avec des gens de chez nous et des experts, soit une soixantaine de personnes alors qu'en face, ils n'étaient que trois, désarmés. La plus grande résistance que nous ayons rencontrée ne vint d'ailleurs pas de l'entreprise mais d'un administrateur qui aurait bien aimé aussi s'emparer de l'entreprise et qui était furieux qu'on le prenne de vitesse. Lors de telles opérations, il est très important d'avoir une équipe solide qui met en garde ou conforte notre action. Il existe vraiment une technique d'acquisition que nous avons progressivement apprise ; il ne s'agit pas de déléguer complètement le travail aux *investment bankers* même s'ils peuvent contribuer au processus.

### Et le client ?

**Int. :** *Parlons des clients. Je voudrais témoigner de l'expérience de la société dont je suis PDG. Nous avons deux banques depuis trente ans qui ont toutes deux fusionné début 2000 mais pas ensemble... Depuis nous n'avons plus de banquier ! L'effet Joule est tel qu'il n'y a plus de courant électrique. Quand on les appelle, les gens sont en réunion, injoignables. Dans les trois fois trente-cinq heures que vous avez mentionnées, ce sont les affaires quotidiennes qui sont le plus souvent sacrifiées.*

---

<sup>3</sup> Christophe Dejourns, Michel Villette, *Un regard de psychanalyste sur la guerre économique*, Les Invités de l'École de Paris du management, janvier 2000.

**David Bouchoucha :** J'ai mentionné que la fusion entraîne un gel des projets de l'entreprise mais il est aussi clair que cela entraîne des perturbations dans le traitement des dossiers clients. C'est aussi pour cela qu'il est important d'aller vite.

**G. C. :** Le fait de ne plus répondre au client se rencontre fréquemment. Aucune entreprise n'est capable de gérer vingt projets et de conduire ses affaires quotidiennes en même temps. Quand on lance tant de projets, c'est que le diagnostic n'était pas bon. Lors d'une mission, je suis arrivé dans une entreprise qui avait douze chantiers en cours et qui n'en avait plus que trois bien focalisés quand je suis parti.

### **Tous perdants ?**

**Int. :** *Le bénéficiaire des mégafusions ne serait-il pas l'investisseur banker ?*

**C. B. :** Les *investment bankers* sont assurément des gagnants des fusions. On peut prendre l'exemple de la soi-disant nouvelle économie ; les commissions versées aux *investment bankers* sur des opérations dans ce secteur ont été supérieures au chiffre d'affaires des sociétés impliquées. Mais le bénéficiaire de la mégafusion doit être à long terme l'entreprise et ses *stakeholders*. Si l'on s'abstient de fusionner, on peut disparaître.

**Int. :** *Y a-t-il un lien entre les chances de succès et la typologie de l'actionnariat des entreprises en question, à savoir public/privé, coté/non coté ?*

**G. C. :** Je n'ai pas étudié précisément la question mais les statistiques montrent que s'il y a un vainqueur clair, ce sont les actionnaires des sociétés acquises ; il y a également clairement un vaincu : les cadres dirigeants des sociétés acquises puisque 58 % d'entre eux ne sont plus dans l'entreprise cinq ans plus tard.

**C. B. :** Nous sommes partis d'une petite mutuelle en Normandie et nous avons acquis des sociétés anonymes. La mutuelle a ceci de particulier qu'elle n'est pas exposée aux OPA. Il est clair que cela m'a permis de constituer le groupe et de faire des opérations impossibles autrement. En effet, on a souvent la conviction que certaines opérations sont justifiées mais le marché ne les comprend pas. Quand nous avons acquis en 1991 Equitable - opération jugée aujourd'hui un succès puisque ce qui valait à l'époque un milliard de dollars en vaut aujourd'hui quinze - le marché n'a pas compris. Notre titre coté a été divisé par deux. Cela n'avait pas trop d'importance puisque nous ne risquions pas d'actions hostiles à court terme du fait que nos mutuelles détenaient la majorité de l'entreprise. Nous étions en outre convaincus que le cours remonterait quand le marché se rendrait compte de l'intérêt de l'opération. Comme aujourd'hui nous ne sommes plus protégés de la même façon car seul un quart du capital est détenu par les mutuelles, nous sommes plus timides sur certaines opérations car on se demande comment le marché va réagir.

**Int. :** *Les exposés reposent sur l'hypothèse que le dirigeant a beaucoup de pouvoir ; il serait capable de convaincre les gens, les faire aller dans la direction qu'il souhaite et les faire travailler autrement... Mille personnes me semblent beaucoup pour un dirigeant et, de même, cent mille beaucoup pour cent dirigeants. Ne vous semble-t-il pas que les fusions sont des situations où les dirigeants sont rappelés à leur manque de pouvoir réel ?*

**C. B. :** Je suis parti d'une micro-entreprise de mille personnes où diriger, c'était savoir tout ce qui se passait. Nous sommes passés à une entreprise de 5 000 personnes puis 10 000 puis 140 000 personnes dispersées dans soixante pays. Il est clair que la manière de diriger évolue ; on passe des rênes courtes à des rênes plus longues. Il ne faut effectivement pas se faire d'illusion sur son pouvoir sur les hommes. C'est un pouvoir d'orientation, de sanction aussi, auquel il faut s'adapter. Il faut un système de décentralisation efficace et accepter que tout ne se passe pas comme on le voudrait ; l'essentiel est de voir si globalement les choses se passent bien. Cependant, dans la

fusion, il faut tout de même un chef fort, emblématique avec du charisme, pour que les gens sentent qu'il y a un commandement porté par quelqu'un. Mais il est vrai que même si le chef est excellent, il ne réussira pas s'il n'est pas bien entouré. Alors comment choisir les gens ? Quand on les connaît c'est simple, sinon, on peut faire appel à des consultants, ou faire des petits comités informels internes pour récolter des avis. Mais surtout, si l'on s'aperçoit que l'on s'est trompé, il ne faut pas hésiter à changer.

**D. B. :** Le débat et les questions soulevées sont particulièrement enrichissantes. Cela montre que le sujet des fusions est extrêmement complexe. Il serait déraisonnable de penser que notre mémoire puisse faire le tour de la question. Nous nous sommes concentrés sur les lendemains de la bataille boursière, le débat a permis d'élargir la réflexion grâce aux interventions du public, de Guy Chassang et Claude Bébéar. Ainsi Claude Bébéar a insisté sur l'importance de la négociation avant la fusion. De même la mesure du succès, vue sous l'angle de la satisfaction du client reste un point à développer. Surtout la fusion est avant tout une question d'hommes et ce point n'est pas le plus facile à cerner : à titre d'exemple, il est révélateur que nous ayons toujours eu plus de facilité à obtenir des rendez-vous auprès des cadres dirigeants que des responsables syndicaux.

Présentation des orateurs :

David Bouchoucha : polytechnicien et ingénieur des mines, est responsable de la division développement industriel à la DRIRE Haute Normandie. Il est le coauteur du mémoire intitulé *Les mégafusions : les lendemains de la bataille boursière*.  
Email : david.bouchoucha@mines.org

Claude Bébéar : ancien élève de l'École polytechnique, a effectué toute sa carrière dans le secteur de l'assurance, des Mutuelles Unies devenues progressivement le groupe AXA, qu'il a présidé jusqu'en 2000. Actuellement président du conseil de surveillance du groupe AXA et président-directeur général de FINAXA, il est également président-fondateur (1986) de l'Institut du mécénat de solidarité.

Guy Chassang : ingénieur de l'École Centrale de Paris. Senior Partner Accenture. Responsable de l'activité Conseil en Stratégie. Coauteur d'un ouvrage à paraître sur le management stratégique.

Diffusion juillet 2001